Die Auslandsverschuldung Polens

DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doktors
der Staatswissenschaften
der
Philologisch-Historischen Abteilung der
Philosophischen Fakultät
der Universität Basel
vorgelegt von

WALTER GRÜNFELD
(aus Katowice, Polen)

KATOWICE 1936

Genehmigt von der Philologisch-historischen Abteilung der Philosophischen Fakultät auf Antrag der Herren Professoren Dr. E. Salin und H. Ritschl.

Basel, den 15. Dezember 1933.

Prof. Dr. F. Mangold,
Dekan.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Die Dissertation erscheint gleichzeitig als Buchhandelsausgabe unter demselben Titel im Verlag: „Vita", Sp. z o. p., Katowice, 1936.

Meinem Vater

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41546701_0013

Inhaltsverzeichnis.

Einleitung.
Die Bedeutung des Auslandskapitals für Polen. 7
Methodische Vorbemerkung. 19

I. Die öffentliche Verschuldung. 21
Die ausländischen Staatsschulden. 21
Die Staatsanleihen 33
Die Auslandskredite der Staatsunternehmungen und -Institute. 49
Die Auslandsschulden der kommunalen Selbstverwaltung. . . 55

II. Polnische Wertpapiere im Ausland. 61

III. Die ausländische Kapitalbeteiligung in der polnischen Wirtschaft. 64
Das Auslandskapital in polnischen Gesellschaften. 64
Die Tätigkeit ausländischer Gesellschaften in Polen. . . . 72
Die wirtschaftspolitische Bedeutung der ausländischen Kapitalbeteiligung. 73

IV. Die Versorgung Polens mit ausländischem, kurzfristigem Kredit. . 83
Die Entwicklung des kurzfristigen Kredits in Polen. . . . 83
Die Rolle des polnischen Privat-Bankwesens und die Auslandseinflüsse auf polnische Privatbanken. 86
Die Auslandskredite der polnischen Banken. 90
Die Außenhandelskredite. 92

V. Die Barkredite polnischer Unternehmungen im Ausland. . . . 95

VI. Der Agrarkredit in Polen. 101
Schluß. 105
Die Entwicklung der Kapitalzufuhr. 105
Die Schuldenverminderung durch die Währungsabwertungen. . . 106
Die Gliederung der Auslandsverschuldung. 107
Die Auslandsverschuldung und die polnische Zahlungsbilanz. . 108
Literaturnachweis. 119

Die Bearbeitung und Korrektur der vorliegenden Dissertation wurde im Dezember 1935 abgeschlossen.

Die Bedeutung des Auslandskapitals für Polen

Die Frage der Versorgung mit Auslandskapital und Auslandskrediten spielt im polnischen Wirtschaftsleben eine so große Rolle, die Entscheidung über die Zweckmäßigkeit seines Zuflusses, über die wünschbaren Formen seiner Interessenahme haben eine so große Bedeutung, daß eine Behandlung dieses Themas notwendig fast alle Probleme der polnischen Wirtschaftspolitik berühren und den ganzen Umkreis und Horizont der polnischen Wirtschaftsentwicklung abschreiten muß, um die volkswirtschaftliche Bedeutung des Themas „Die Auslandsverschuldung Polens" voll zu erschöpfen. Dabei wird natürlich eine grundsätzliche Erörterung aller dieser Lebensfragen der polnischen Wirtschaftsentwicklung nicht möglich sein, vielmehr wird es nur darauf ankommen, die Problemstellungen, vor denen die polnische Wirtschaftspolitik steht, aufzuzeigen und die Zusammenhänge mit der Frage der ausländischen Kapitalversorgung zu erörtern.

Aus zahlreichen Gründen gehört Polen ohne Zweifel zu den Staaten, für die eine Versorgung mit ausländischem Kredit sofort von Entstehung des Staates an besonders brennend war und es bis heute geblieben ist. Die Gebiete des heutigen polnischen Staates sind schon in der Vorkriegszeit Wirtschaftsgebiete geringerer Kapitalausstattung gewesen. Auf die wirtschaftliche Entwicklung des jungen polnischen Staates mußte es außerordentlich hemmend wirken, daß in der Vorkriegszeit die drei Teilgebiete vielfach sich wirtschaftlich auseinander entwickelt hatten. Sie waren auf drei verschiedene Absatzmärkte und Zentralen hin orientiert. Es fehlte die Möglichkeit, den Anschluß an ein schon bestehendes eigenes wirtschaftliches Zentrum zu finden, wie es bei einem Teil der anderen Nachfolgestaaten der Fall war. Große Teile der natürlichen wirtschaftlichen Verbindungen, der alten Absatzmärkte gingen verloren. Vor allem aber litten die Verbindungen zu den bisherigen Zentren der Kapitalversorgung, als welche man in erster Linie Wien und Berlin zu betrachten hat[1]).

Polen gehört nun vor allem deshalb zu den besonders kapitalbedürftigen Staaten, weil in diesem Lande mit seiner schmalen Kapitalausstattung eine stark wachsende Bevölkerung lebt. Jede Volkswirtschaft mit starkem Bevölkerungszuwachs hat einerseits einen besonders hohen Bedarf an Neukapital, um Arbeitsplätze für die jährlich in den Produktionsprozeß Hineinwachsenden erstellen zu können. Sie ist andererseits aber stets in ihrer Akkumulationsfähigkeit geschwächt, da durch den hohen Anteil der noch nicht im Produktionsprozeß stehenden jungen Einwohner an der Gesamtbevölkerung der Konsum gegenüber der Produktion beständig ausgeweitet sein wird. Polen steht mit seinem Bevölkerungszuwachs in vorderster Reihe der europäischen Staaten. Er schwankt in den einzelnen Jahren zwischen 14 und 17 auf das Tausend. Der jährliche Zugang an neuen Arbeitskräften wird auf

[1]) S. Krzyżanowski, „Pauperyzacja", S. 35.

850 bis 900 000 geschätzt, während jährlich etwa 500 000 Arbeitsplätze durch die Bevölkerungsbewegung frei werden[2]). Der Ueberschuß von 350 bis 400 000 Arbeitskräften jährlich ist also auf die Bildung oder die Zufuhr von Neukapital zwecks Erweiterung der Produktionsstätten oder auf die Auswanderung angewiesen, besonders deshalb, weil die Agrarstruktur weiter Landesteile eine sinnvolle wirtschaftliche Tätigkeit der anwachsenden landwirtschaftlichen Bevölkerung erschwert[3]).

Angesichts der ohnehin so schwachen Kapitalausstattung der polnischen Landesteile, der im folgenden zu schildernden Kapitalvernichtungen der Kriegs- und Nachkriegszeit, und der durch die Umstellung der einzelnen Landesteile und Industrien bewirkten Energieverluste kann man wohl feststellen, daß es kaum eine zweite Volkswirtschaft gibt, die einen dauernden Bevölkerungszuwachs derartigen Ausmaßes bei solcher Kapitalarmut in sich aufzunehmen und einzugliedern hätte[4]). Die ersten Jahre der Selbständigkeit des polnischen Staates haben zunächst eine dauernde Fortsetzung der durch den Weltkrieg in den polnischen Gebietsteilen eingeleiteten Kapitalvernichtung gebracht und eine Entwicklung der inneren Kapitalneubildung unmöglich gemacht. Die Zerstörungen in den Jahren des Weltkrieges haben das Land schwer genug getroffen, bleiben aber in ihrer Bedeutung hinter den Kapitalvernichtungen in Deutschland und Rußland zurück[5]). Aber fast unmittelbar auf den Weltkrieg folgte der Krieg mit den russischen Nachbarn, bei dessen Abschluß sich Polen bereits in fortgeschrittenem Stadium der Inflation befand. Insgesamt werden die durch die Kriegswirren bewirkten Kapitalverluste auf ca. 1,8 Milliarden Dollar geschätzt[6]).

Die Grundlagen der polnischen Inflation sind in dem sich rücksichtslos durchsetzenden Staatswillen zum Ausbau der Administration und Organisation des neu erstandenen Staatswesens, verstärkt noch durch die im Zusammenhang mit dem russischen Kriege erwachsenen besonderen Aufgaben, zu sehen. Daß die Anforderungen dieses Staatsausbaus ein solches Ausmaß annahmen und man den Bedürfnissen von Wirtschaft und Währung dabei in geringem Maße Rechnung trug, ist dem Umstand zuzuschreiben, daß Polen den Ehrgeiz hatte, diesen Ausbau des Staatsapparates nach westeuropäischen Ausmaßen und Begriffen vorzunehmen[7]).

In manchen Zweigen der Privatwirtschaft bedeutet eine Inflationszeit häufig eine Periode scheinbar verstärkter Kapitalbildung. Aber der häufig übermäßigen Investitionstätigkeit und Erstellung von neuen Produktionsstätten steht eine völlige Vernichtung des Umlaufkapitals gegenüber, die am Ende der Inflationsperiode zur völligen Desorganisation der Wirtschaft und damit zur wertmäßigen Minderung auch des investierten Sachkapitals führt. Daher muß man annehmen, daß nicht nur die Entziehung von Mitteln, die durch die staatliche Finanzpolitik auf dem Wege der Inflationssteuer aus der Wirtschaft zu konsumtiven Zwecken

[2]) Bank gospodarstwa krajowego, przegląd miesięczny 1932, Nr. 6, S. 1.
[3]) Dr. Ferdynand Zweig, O programie gospodarczym Polski, S. 16.
[4]) S. Krzyżanowski, a. a. O. S. 53.
[5]) S. Krzyżanowski, a. a. O. S. 31.
[6]) S. Sprawozdanie Ch. Dewey Bd. 6, S. 18.
[7]) S. Taylor, Finanzpolitik, S. 71—73.

der Staatsverwaltung dauernd herausgepreßt werden, sondern auch die Vorgänge im Bezirke der Privatwirtschaft selber in der Inflationsentwicklung Kapitalvernichtungen darstellen. Insgesamt wird die Kapitalvernichtung durch Inflation für Polen auf ca. 2 Milliarden Dollar geschätzt, die etwa ⅛ des geschätzten Vorkriegsvermögens darstellen würden[8]).

Die in den ersten Jahren der Unabhängigkeit durch den Ausbau des Staatsapparats eingeleitete Entwicklung mußte in ihrer Grundrichtung auch nach der Stabilisierung der Währung fortgesetzt werden. Die fiskalische Richtung und Zielsetzung der Steuerpolitik[9]), die man im wesentlichen noch heute als geltend bezeichnen kann, führte dazu, daß die innere Spartätigkeit und Kapitalbildung gehemmt wurde, womit das Bedürfnis nach Ergänzung der vorhandenen und sich neu bildenden inländischen Kapitalvorräte durch ausländische Kapitalzufuhr weiter erhöht wird.

Diese Tendenz der polnischen Wirtschafts- und Finanzpolitik erhielt und verstärkte die spezifische Kräfteverteilung zwischen Staat und Privatwirtschaft, die, am Ende der Inflationsperiode deutlich sichtbar, auch heute das polnische Wirtschaftsleben kennzeichnet, und deren wirtschaftspolitische Lebensäußerungen unter dem Begriff des „Etatismus" Gegenstand lebhaftester Diskussionen im Inland und allgemeinen Interesses im Ausland geworden sind.

Der Begriff des Etatismus soll hier nicht näher behandelt werden; er kann als gesichert gelten[10]).

Im übrigen handelt es sich ja nur um eine Entwicklung, die Polen mit allen europäischen Staaten, insbesondere den jungen Nachkriegsstaaten, aber auch mit den außereuropäischen früheren Kolonialstaaten gemeinsam durchläuft, wobei sich hinsichtlich Ausmaß und Formung starke Differenzierungen ausbilden. Also weniger die bloße Tatsache dieser Entwicklung macht die Eigenart der polnischen Wirtschaftsverfassung aus, sondern vielmehr ihre besonderen Bedingungen in Polen, die Intensität, mit der der Staat anders als in den hochkapitalistischen Industrieländern die Führung bei der Organisation wirtschaftlich unerschlossener Gebiete übernimmt, also aufbaut und nicht nur umbaut, und die dadurch gegebene besondere Gestaltung dieses Etatismus.

Wie bei allen jungen Staaten der Nachkriegszeit, aber in so entschiedener Form, wie wir sie nur noch bei einigen der außereuropäischen Staaten finden, ändert sich dann in den letzten Jahren der Krisenzeit auch die Haltung Polens gegenüber dem Auslandskapital, eine Wendung, die nur im Rahmen der etatistischen Politik der Stärkung der wirtschaftlichen Staatsmacht ermöglicht wird. Vor dieser politischen Wirkung der etatistischen Politik auf die Beziehungen zum Auslandskapital, die ja erst eine Erscheinung jüngsten Datums ist, muß aber erst die rein

---

[8]) S. Taylor, a. a. O., S. 88.

[9]) S. Taylor, a. a. O. S. 20.

[10]) In der polnischen Literatur sind einige wissenschaftliche Sammelwerke und Spezialarbeiten zum Teil unter diesem Titel erschienen. S. ferner Wirsing, Zwischen-Europa und die deutsche Zukunft, insbesondere S. 181 f. Ueber ein Teilproblem: Gohlke, Die Staatsbanken im polnischen Wirtschaftsleben.

wirtschaftliche Auswirkung auf die Gestaltung der polnischen Auslandsverschuldung in der Zeit ihres Aufbaus betrachtet werden.

Eine Darstellung der polnischen Auslandsverschuldung wird zunächst zu untersuchen haben, welche Verteilung die polnische Auslandsverschuldung unter die einzelnen Gruppen von Kreditnehmern sowie nach Art und Zweck aufweist. Dabei werden dann die Eigenheiten der polnischen Wirtschaftsverfassung zu berücksichtigen sein, gerade wenn man Vergleiche mit der Auslandsverschuldung z. B. Deutschlands ziehen will. Nach einer Erörterung der allgemeinen Bedeutung des Auslandskapitals für Polen soll also die zahlenmäßige Größe und Verteilung der Verschuldung dargestellt, und es soll ferner untersucht werden, welche Wirkungen die Kapitalzufuhr in den einzelnen Teilen der Volkswirtschaft gehabt hat. Dann wird zu prüfen sein, welche Wirkung der Kapitalzufuhr und ihrer einzelnen Teilströme auf das gesamte Wirtschaftsleben und die wirtschaftliche Entwicklung Polens zugeschrieben werden kann.

Wenn die Verteilung der Auslandsverschuldung auf die einzelnen Gruppen von Kreditnehmern auch besondere Kennzeichen tragen wird, die mit der Gestaltung der polnischen Wirtschaftsverfassung im Zusammenhang stehen, so muß doch stets beachtet werden, daß es sich nicht um eine einseitige Entwicklung und Verteilung handelt. Denn ebenso, wie es sich bei dem „Etatismus" keineswegs um ein Wirtschaftssystem handelt, das sich von den Begriffen der Verkehrswirtschaft losgelöst hätte oder ihnen entgegengesetzt wäre, ebensowenig trägt das Bild der Auslandsverschuldung Polens einseitige Züge. Die auf privatwirtschaftlichem Wege angeknüpften Beziehungen verdienen im Rahmen der Darstellung und Untersuchung dieselbe Aufmerksamkeit und Wertung wie die mittelbar und unmittelbar durch den Staatskredit erfolgte Kreditaufnahme.

Der Zweck der näheren Untersuchung der polnischen Auslandsverschuldung ist aber mit solchen Feststellungen über die Besonderheiten der internationalen Kapitalbeziehungen Polens und ihre Zusammenhänge mit der Kräfteverteilung im polnischen Wirtschaftsleben noch nicht erschöpft. Es erheben sich dann die immer zu prüfenden Fragen, welchen wirtschaftlichen Sinn die ausländische Kapitalzufuhr erfüllte, welchem Zwecke sie zugeführt wurde. Dies führt zu den Zusammenhängen mit der Gestaltung der Außenhandelsbilanz, und diese führen zu der aktuellen Situation, vor der heute nach dem Abreißen des internationalen Kapitalstroms die Schuldnerstaaten stehen. Polen als Schuldnerstaat steht vor der Notwendigkeit in seiner Wirtschafts- und Außenhandelspolitik zu dem heute geläufigen Satz, daß das gesamte Verschuldungsproblem letztlich ein Außenhandelsproblem ist, Stellung zu nehmen. Neben der Frage nach dem Ausweg aus der Verschuldung stehen aber gleichzeitig die weiteren Kapitalbedürfnisse, die die Frage nach der Zukunft der Auslandskapitalversorgung und den vordringlichsten Investitionszwecken aufrollen. Hierüber wird sich nur nach Feststellungen über die allgemeine wirtschaftliche Entwicklungsrichtung des Landes urteilen lassen.

Vor der zahlenmäßigen Darstellung der polnischen Auslandsverschuldung ist es nötig, noch auf einige dieser grundsätzlichen Fragen ein-

zugehen. Der Sinn der internationalen Kapitalbewegungen[11]) besteht darin, daß kapitalistisch fortgeschrittene Volkswirtschaften Teile ihres Kapitalbesitzes, ihrer Bestände an produktiven Gütern in kapitalarme Gebiete übertragen. Diese erhalten damit die zur Massenproduktion erforderliche kapitalistische Ausstattung. Es werden damit Betriebsmittel und Anlagekapital an den Platz des dringlichsten Bedarfs geleitet. Das Kapital geht dabei „vom Sitze rechtlicher Verfügung zum Standort erhöhter wirtschaftlicher Nutzung". Die Verteilung des Kapitalstroms wird dabei bewirkt durch den Zins, bei dem Sachkapital durch die Preise[12]).

Durch diese Kapitalbewegungen wird die Isolierung getrennter Volkswirtschaften und ihre produktive Enge gemildert. Durch die Zufuhr fehlender Produktionsmittel werden Länder, die über bestimmte Produktionsgrundlagen verfügen, in den Zusammenhang weltwirtschaftlichen Absatzes einbezogen. Diese Erweiterung der Produktion führt in längerer Zeit zu einer Umkehrung des Kapitalstroms, die mit einer Abtragung der aufgenommenen Schulden beginnt und schließlich dazu führen kann, daß aus Schuldnerländern Gläubiger werden. Die Versorgung der einzelnen Volkswirtschaften mit Konsumgütern nimmt zu. Der Strom internationaler Kapitalbewegungen berührt sich so mit den letzten Aufgaben der Wirtschaft.

Die internationale Kapitalübertragung geht in verschiedenen Formen vor sich und ihre Träger werden von verschiedenen Absichten geleitet[13]). Es handelt sich einerseits um rein finanzielle Transaktionen, wie um die Anleihe eines Staates, z. B. zu Zwecken der Währungsstützung,

---

[11]) Die folgenden theoretischen Definitionen stellen die Theorie der internationalen Kapitalübertragungen dar, wie sie sich im Rahmen der reinen wirtschaftlichen Theorie entwickelt hat; sie sind dem Aufsatz von F. Gutmann „Internationale Kapitalbewegungen" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Auflage, Ergänzungsband, entnommen.

Diese rein wirtschaftliche Theorie erweist sich in zweifacher Hinsicht den tatsächlichen Zusammenhängen gegenüber als unzureichend. Sie übergeht völlig die politischen, nämlich imperialistischen Elemente, die seit jeher mit den großen internationalen Kapitalbewegungen verbunden waren und ihre Richtung in stärkstem Maße jeweils bestimmten. Derartige Zusammenhänge lassen sich bei einzelnen Teilen der polnischen Auslandsverschuldung ebenfalls aufzeigen. Weiter gibt diese Theorie aber auch keine hinreichende Erklärung für die gerade in der Krisenzeit zutage getretenen wirtschaftspolitischen Schwierigkeiten, die bei den internationalen Kapitalübertragungen und ihrer Abwicklung entstehen.

Da das tatsächliche Geschehen nicht durch rein wirtschaftliche Ursachenreihen bedingt ist und sich nicht durch solche allein erklären läßt, muß dieser Theorie eine theoretische Betrachtungsweise gegenübergestellt werden, die die mitverursachenden politischen Faktoren nicht nur als Störungsfaktoren berücksichtigt, sondern als tatsächlich gleichwertige Elemente miteinbezieht. Diese politische Betrachtungsweise muß also vor allem von dem meist jenseits aller wirtschaftlichen Gesetzmäßigkeit stehenden wirtschaftlichen Eigenwillen der einzelnen politischen Gebilde ihren Ausgangspunkt nehmen.

[12]) Gerade diese theoretische Vorstellung deckt sich heute nur wenig mit dem wirklichen Sachverhalt. Andere rein wirtschaftliche Motive, aber auch ganz außerwirtschaftliche bestimmen die Verteilung in viel stärkerem Maße.

[13]) Die folgende Gliederung beschränkt sich auf die von rein wirtschaftlichen Gesichtspunkten geleiteten Kapitalübertragungen. Daneben gibt es dann die politischen Motive, die meist aus bestehenden Bündnisverträgen und damit verbundenem strategischem Interesse erwachsen.

oder um die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten, die zur Verwendung für eigene Zwecke unabhängig von der Herkunft des Geldes bestimmt werden sollen. In vielen Fällen ist jedoch mit der Kapitalübertragung gleichzeitig eine Festlegung über die Warenübertragungen, die den Zweck des Kredites bilden, verbunden[14]). Der Kredit wird von den Lieferanten gegeben, die ihr Absatzinteresse durch diesen Kredit fördern wollen. Neben diesen sind zwei Typen von Gläubigern zu unterscheiden, der Rentner, der lediglich Kapital ausleiht und Zinsen bezieht, und die Unternehmung, die selbst ins Ausland geht und zugleich mit der Kapitalinvestition aus dem Einsatz der Unternehmerpersönlichkeit Gewinn erstrebt. Für ihre Interessennahme können verschiedene Gründe maßgebend sein: die Erschließung von Rohstofflagern zur Sicherung der eigenen Produktionsbasis oder zur Beherrschung dieser Rohstoffvorkommen im internationalen Konkurrenzkampf. Auch in der verarbeitenden Industrie sind die Rücksichten auf internationale Trust- und Kartellkämpfe für derartige Interessennahme maßgebend. Ebenso kommt es häufig auf die Sicherung der Zufuhr billiger Fabrikate des eigenen Bedarfs an. Bei den Krediten der an Warenlieferungen interessierten ausländischen Produzenten handelt es sich entweder um reine Warenhandelskredite oder um langfristige Investitionskredite, die gleichzeitig mit Finanzoperationen verbunden sein können, oder auch um die Ausführung von Investitionen selber, insbesondere bei Public Utilities. Um diese bewerben sich schließlich Kreditgeber, die auch an der Betriebsführung der Neuanlagen, d. h. der Erteilung von monopolartigen Konzessionen hierauf interessiert sind.

Bei allen diesen Kapitalübertragungen, auch bei Transaktionen rein finanzieller Natur, erhebt sich bei der Beurteilung ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung die Frage, die stets im Hintergrund aller Kapitalbewegungen steht, nämlich, „was für Güterübertragungen dabei letzten Endes vor sich gehen"; denn in jedem Falle muß die Kapitalzufuhr in eine Zufuhr von Sachkapital ausmünden, da die Auslandskredite ja nur deshalb nötig sind, weil die inländische Gütererzeugung für eine Verlängerung der Produktionswege nicht genügt[15]).

Daß Polen im Sinne dieser Theorie der internationalen Kapitalbewegungen die Rolle eines Schuldnerstaates zufällt, ist dort stets empfunden und anerkannt worden[16]). „Die Tendenz des Kapitalimports nimmt in Polen den Charakter einer unumgänglichen Notwendigkeit an, da der Ausbau und die Verbesserung im Betriebe des Produktionsapparates einen Ueberschuß des Investitionsimports erfordern, für dessen Bedarf es nicht auf einmal die Möglichkeit des Exports einer entsprechenden Menge von Waren und Diensten gibt, die das Ausland zu dem Preise begehren könnte, zu dem man sie bei dem niedrigen Stande un-

[14]) Hierzu siehe: G. Tacke, Kapitalausfuhr und Warenausfuhr. Jena 1933.
[15]) S. F. Gutmann, Auslandskredite und Auslandsverschuldung, S. 24.
[16]) Die Beziehungen Polens zum Auslandskapital sind überdies ja eine alte und daher in Polen seit jeher geläufige Erscheinung, da der Aufbau fast aller polnischen Industrien in der Teilungszeit schon unter starker Beteiligung von Auslandskapital erfolgte.

serer Technik anbieten kann“[17]). Diese Sätze stellen eine prägnante Formulierung der weltwirtschaftlichen Situation Polens dar, die auch heute noch Geltung hat. Ein anderer Autor[18]) geht von der Notwendigkeit des richtig proportionierten Zusammenwirkens der vier Produktionsfaktoren aus, als die er Boden, Kapital, Arbeit und „Intelligenz“[19]) bezeichnet. Der Autor gibt an, Polen sei ein Land von großen Disproportionen. Man könne ein Uebermaß des Faktors Arbeit feststellen bei gleichzeitigem Mangel an Kapital und vielleicht auch einem gewissen Mangel des Faktors „Intelligenz“. Die Funktionen, die dem Zufluß und der Betätigung von Auslandskapital in Polen zufallen, scheinen durch diese beiden Aeußerungen treffend gekennzeichnet.

Bei der polnischen Auslandsverschuldung hat man zunächst einmal drei Gruppen und damit auch drei Perioden der Zufuhr von Auslandskapital voneinander zu trennen. Einmal haben wir die Auslandsbeteiligungen in der polnischen Industrie, die schon aus der Zeit des Aufbaus dieser Industrien in der Vorkriegszeit herstammen. Daneben besteht aus dieser Zeit noch eine kleine Erbschaft der Staatsschulden der ehemaligen Teilungsmächte, sowie kleine Reste an kommunalen und privaten Obligationsschulden. Dann handelt es sich um die unmittelbar nach Entstehung des polnischen Staates im wesentlichen vor und während des russischen Krieges eingeleiteten Hilfsmaßnahmen der befreundeten Regierungen, die größtenteils in Form von Warenlieferungen Grundlage eines heute noch beträchtlichen Teiles der gesamten polnischen Auslandsverschuldung geworden sind. Die dritte Periode beginnt dann erst wieder nach der ersten Stabilisierung der polnischen Valuta im Jahre 1924 und die seit dieser Zeit zufließenden Auslandsgelder nehmen dann die verschiedensten Formen an. Ihnen gegenüber steht nun die polnische Wirtschaftspolitik vor der Aufgabe einer Stellungnahme zu der Problematik der Auslandskredite, die für Polen somit vom Jahre 1924 ab aktuell wird[20]). In der ersten Zeit dieser Periode, die durch den abermaligen Verfall der polnischen Währung im Laufe des Jahres 1925 ihr Ende findet, sind die Meinungen über die Bedeutung und die Vorteilhaftigkeit des Zuflusses von Auslandskrediten, zumal zu den damals erzielbaren Bedingungen, außerordentlich geteilt. Neben begeisterten Anhängern der Auslandskredite finden sich skeptische Stimmen, die bis zu einer grundsätzlichen Ablehnung der Verschuldung gegenüber dem Auslande gehen. Im Jahre 1926 trat eine allmähliche wirtschaftliche Konsolidierung ein und, als nach vollzogener endgültiger Stabilisierung des Złoty Ende 1927 der Abschluß der Stabilisierungsanleihe die Hoffnung

[17]) Dr. J. Nowak in Zagadnienia gospodarcze . . . S. 44.

[18]) M. Smerek, Bilans płatniczy Polski za rok 1929, in kwartalnik 1931, Bd. 1, S. 253.

[19]) Dieser letzte Begriff erinnert an die von Schumpeter als Produktionsfaktor eingeführte „Unternehmerleistung“.

[20]) Diese 3. Periode findet eigentlich mit dem Jahre 1931 einen gewissen Abschluß, da der Zufluß von Auslandskapital mit dem Beginn der internationalen Kreditkrise so gut wie ganz aufhört und auch Polen gewissen Abziehungen von Auslandskrediten ausgesetzt ist. Diese Krisenperiode im engeren Sinne hört jedoch schon 1933 auf, der polnische Kredit geht wesentlich gestärkt aus ihr hervor und es können schon wieder einzelne Kredittransaktionen abgeschlossen werden.

auf erneuten starken Zustrom von Auslandskapital aller Art erweckte, war in Deutschland die Diskussion über die Problematik der Auslandskredite bereits in vollem Gange, und die einzelnen kritischen Fragen waren den nun einsetzenden polnischen Ueberlegungen über die den Auslandskrediten gegenüber einzuschlagende Politik daher von vornherein geläufig.

Die gesamte Stimmung gegenüber dem Zustrom von Auslandskapital zeigt nunmehr ein einheitliches Bild[21]). Der Zustrom von Auslandskapital wird lebhaft gewünscht, die Gefahren einer übermäßig schnellen Verschuldung sowie bestimmter Verwendungen des einströmenden Auslandsgeldes sind dabei jedoch stets beachtet und lebhaft diskutiert. Als wichtigste Sorgen, die vor allem an dem deutschen Beispiel klar wurden, wären zu nennen: die Gefahr eines übermäßigen Anwachsens der kommunalen Verschuldung, vor allem zu Zwecken teilweise konsumtiver Natur, ferner die richtige Verteilung zwischen kurzfristigen und langfristigen Geldern, insbesondere die Gefahr, die in der Verwendung kurzfristiger Kredite zu Investitionszwecken liegt. Es werden auch die Tätigkeit und die Erfahrungen der in Deutschland eingerichteten „Beratungsstellen" beachtet[22]).

Die polnischen Verhältnisse bedingen, daß die Stellungnahme und Tätigkeit des polnischen Staates in der Frage der Auslandskredite besondere Bedeutung und Möglichkeiten haben. Polen wandte sich an Kapitalmärkte, die im Gegensatz zu den Vorkriegsmärkten, die sich mit Polen beschäftigten, mit den polnischen Verhältnissen recht wenig vertraut waren. Naturgemäß mußte daher der Kredit des polnischen Staates auch bei zahlreichen Anleihe- und Kreditgesuchen kommunaler oder privater Stellen in der Form von Staatsgarantien oder jedenfalls einer Mitarbeit bei den Verhandlungen Hilfestellung leisten. Der Staat selbst bemühte sich auch um Kredite, um diese der Wirtschaft des Landes zuzuleiten, wobei sich die Aufgabe ergab, die notwendigen Voraussetzungen für die richtige Verteilung solcher Auslandsanleihen zu klären. Eine große Bedeutung kam den in engster Zusammenarbeit mit dem Finanzministerium stehenden Staatsbanken auch auf dem Gebiete des Auslandskredits zu. Durch das beim Finanzministerium geschaffene Kontrollamt für die Privatbanken kann sich der Staat auch einen Ueberblick über die hier angeknüpften Auslandsbeziehungen verschaffen. Schließlich hatte gerade bei den wirtschaftspolitischen Grundsätzen der polnischen Staatsführung das Ministerium für Handel und Industrie die Aufgabe, eine genaue Uebersicht über die ausländischen Einflüsse in den polnischen Unternehmungen zu gewinnen, da eine solche Kenntnis für die Rolle des starken Staates in der Wirtschaft, die seit dem Mai 1926 zu den Grundsätzen der Regierungskreise gehörte, besondere Wichtigkeit

[21]) Pozczółkowski, Kredyty zagr. S. 7.

[22]) Dagegen spielt der Gedanke an die Gefahren einer Ueberfremdung in der Diskussion dieser Jahre eine geringere Rolle. Da die wichtigsten Schlüsselindustrien seit jeher in ausländischem Besitz waren, mußte die Einstellung zu dieser Frage natürlich anders als in Deutschland sein, wo man die Ueberfremdungsgefahr ängstlich verfolgte. Erst in jüngster Zeit ist dieser Gesichtspunkt auch in Polen stark in den Vordergrund getreten.

haben mußte. Selbstverständlich waren diese Kontrollmöglichkeiten und Befugnisse des Staates in allen diesen Fragen keine absoluten. Auch er war vielfach, wenn er als schädlich erkannte Erscheinungen abstellen wollte, auf die indirekten Mittel der Beeinflussung angewiesen, die im Rahmen der allgemeinen Geld- und Steuerpolitik etwa der deutschen Regierung zur Verfügung gestanden haben.

Zunächst ließ man sich bei der Beurteilung der Auslandskredite fast ausschließlich von den Rücksichten auf die Stärkung der Valuta, also vom Gesichtspunkt der Zahlungsbilanz leiten. Bei der zunächst schwachen Lage der Valuta erscheint dies selbstverständlich. Gerade die in den ersten Jahren ab 1924 zugeflossenen Auslandskredite haben in dieser Hinsicht jedoch keinen großen Erfolg gezeitigt[23]). Später wendet sich jedoch die Haltung allgemein volkswirtschaftlichen Gedankengängen zu. Folgende Rangordnung wird vertreten: Im Vordergrund sollen die Grundsätze bleiben, die mit der Notwendigkeit einer Regulierung der Zahlungs- und Handelsbilanz zusammenhängen; 2. erfordert Beachtung die Wirkung der ausländischen Kapitalzufuhr auf das inländische Preisniveau; 3. sind zu berücksichtigen die Erfordernisse der Verteidigung; ihnen folgen die Grundsätze hinsichtlich der Förderung der einzelnen Wirtschaftszweige und schließlich der Hebung des Massenwohlstandes[24]).

Der Vorrang der Gesichtspunkte der Verteidigung des Staates gleich hinter dem Währungsschutz, vor den allgemeinen wirtschafts- und industriepolitischen Grundsätzen der Regierung ist außerordentlich kennzeichnend und wird auch bei der Beurteilung einzelner Kreditaufnahmen herangezogen werden müssen[25]). Hinsichtlich der Wirtschaftlichkeit der Verwendung ist klar, daß Anlagezwecken, die eine sofortige Rentabilität und Verzinsung gewährleisten, der Vorzug gegeben wird, gegenüber solchen, bei denen eine produktive Wirkung indirekt oder später eintritt. Ein Teil des Mißtrauens, vor allem der in erster Reihe währungspolitisch eingestellten Beurteiler gegen die Kreditwünsche der Kommunen, erklärt sich aus diesem Grundsatz. Sehr häufig findet sich jedoch eine noch engere Festlegung: Auslandskredite sollen nur dort Verwendung finden, wo sie unmittelbar den Export fördern oder Import entbehrlich machen helfen[26]). Diese Einstellung stützt sich auf die Tatsache, daß durch die Aufnahme von Auslandskrediten künftige Zahlungsbilanzen mit Zinsen und Rückzahlungsverpflichtungen belastet werden und eine möglichst beschleunigte Vergrößerung der Exportmöglichkeiten daher bei jeder Erhöhung der Auslandsverschuldung geboten ist.

Die ökonomische Theorie der internationalen Kapitalübertragungen ist nun der Auffassung, daß durch den Zustrom von Auslandskapital die Produktionsmöglichkeiten und damit die Exportfähigkeit des

[23]) Ueber die Ursachen und den Hergang der zweiten polnischen Inflation, des Złotyverfalls 1925 s. Triebe, 10 Jahre polnische Währung, insbesondere S. 48 f.

[24]) Diese Rangordnung wird aufgestellt von W. Fabierkiewicz in Zagadnienia Gospodarcze, S. 15.

[25]) S. auch G. Wirsing, Zwischen-Europa und die deutsche Zukunft, S. 171.

[26]) Diesen vornehmlich durch Gesichtspunkte der Zahlungsbilanz orientierten Standpunkt vertritt auch Dr. J. Nowak in Zagadnienia Gospodarcze S. 49/50, desgl. Fabierkiewicz, ebenda S. 18.

Schuldnerlandes soweit gefördert werden können, bis bei abnehmendem Investitionsbedürfnis schließlich ohne neue Auslandskapitalzufuhr die Rückzahlung und der Dienst der aufgenommenen Kredite aus den gesteigerten Exporterträgnissen geleistet werden können. Es handelt sich jedoch hierbei um eine als auf einen längeren Zeitraum sich erstreckende, folgemäßig gedachte Entwicklung. Die Erhöhung der allgemeinen Produktionsmöglichkeiten des Landes, die Vergrößerung der Ergiebigkeit der Arbeit, also der Produktivität der vorhandenen Produktionsfaktoren, führt von selbst zu einer Steigerung der Exportfähigkeit des Schuldnerlandes. Nur auf diesem Wege, durch die allgemeine Mobilisierung der wirtschaftlichen Kräfte des Landes, die Vergrößerung des Sozialprodukts, also Erhöhung des Volkseinkommens, werden mit dem Auslandskapital zugleich indirekt die Mittel für eine künftige Umkehr der Kapitalbewegungsrichtung geliefert.

Die traurigen Erfahrungen der Inflation hatten es mit sich gebracht, daß in Polen die Rücksicht auf die Gestaltung der Zahlungsbilanz der unmittelbar nächsten Zukunft beständig alle anderen Ueberlegungen zurückdrängte. Bei Abschluß der Stabilisierungsanleihe ist auch die Frage des weiteren Zuflusses von Auslandskapital einer besonderen Kontrolle, speziell durch den ausländischen Berater, unterworfen worden. Seit der Stabilisierung spielte die Rücksichtnahme auf die Stabilität der Währung eine so große Rolle bei allen wirtschaftspolitischen Erwägungen in Polen, daß der Standpunkt, Auslandsanleihen müßten nahezu ausschließlich dorthin fließen, wo sie den Export fördern oder bisher unentbehrliche Einfuhr ersetzen können, in diesem Rahmen verständlich wird.

Trotzdem finden wir auch Erörterungen, in denen die allgemeine und umfassendere Bestimmung der Auslandskapitalien, nämlich die Erhöhung des Volkseinkommens, anerkannt wird. Insbesondere wird dabei betont, daß eine Rückzahlung der aufgenommenen Auslandskredite nur möglich ist aus fortschreitender innerer Kapitalbildung. Diese kann nur gefördert werden durch eine allgemeine Entwicklung der Wirtschaft des Landes[27]). Daß zwischen diesen beiden Zielsetzungen für die Verwendung von Auslandskapital erhebliche Unterschiede bestehen, wird am Schluß unserer Untersuchung noch näher zu belegen sein. Daß die künstliche Forcierung des Exports, insbesondere unter Hintansetzung anderer Investitionsbedürfnisse, die wirtschaftliche Entwicklung des Landes in ganz einseitiger Richtung beeinflussen muß, liegt auf der Hand; es wird häufig Gelegenheit sein, auf diese Zusammenhänge im einzelnen hinzuweisen.

Die Entwicklung in den vergangenen Krisenjahren scheint in gewissem Umfang einer vorsichtigen Haltung zu dem Zufluß der Auslandskredite und dem Grundsatz, daß es bei der Auslandsverschuldung im Grunde genommen um Probleme des Außenhandels geht, recht zu geben. Man muß jedoch stets im Auge behalten, daß durch die Kreditkrise lediglich eine auf längere Zeit berechnete Entwicklung anscheinend hoffnungslos unterbrochen worden ist und daher vor allem heute der Grundsatz so naheliegt, daß man bei der Aufnahme von Auslandskredit sich

[27]) S. Pszczółkowski, Kredyty zagraniczne. S. 9.

von den Erfordernissen der Zahlungsbilanz der allernächsten Zeit, also auf kürzeste Sicht leiten lassen muß. Dieser Grundsatz ist in Polen, wie bereits gesagt, sehr früh anerkannt gewesen. Es wird gerade an einigen Erscheinungen des heutigen polnischen Wirtschaftslebens gezeigt werden können, daß eine Kapitaleinfuhr unter diesen Gesichtspunkten zu Einseitigkeiten in der wirtschaftlichen Entwicklung des Landes zu führen scheint, die dem eigentlichen wirtschaftlichen Zweck der internationalen Kapitalübertragungen zuwiderlaufen können.

Um den Grundsatz, die Auslandskredite sollen der allgemeinen Erhöhung der Produktivität des Landes dienen, in die Praxis umzusetzen, muß man nun allerdings konkrete Ziele und Vorstellungen über die wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten Polens haben. Eine ausführliche Erörterung hierüber kann in diesem Rahmen selbstverständlich nicht erfolgen. Wenn man an den Begriff der Mobilisierung der wirtschaftlichen Kräfte des Landes denkt, wird man einerseits berücksichtigen müssen, daß etwa 65 Prozent der Bevölkerung in der Landwirtschaft tätig sind, nur 24,3 Prozent in Städten, und zwar 8 Prozent der Bevölkerung in 10 Großstädten leben, beinah 50 Prozent der gesamten Bodenfläche als Ackerland Verwendung findet und weitere beinah 40 Prozent anderweitiger agrarischer Nutzung dienen[28]).

Es ist daher natürlich, daß maßgebende Autoren die zu erstrebende wirtschaftliche Entwicklung in einer Förderung der Agrarwirtschaft, insbesondere der agrarischen Veredelungswirtschaft und der auf ihr aufbauenden Industrie- und Exportmöglichkeiten sehen[29]). Wenn man versuchen wollte, die wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten Polens unter dem Gesichtspunkt einer möglichst zweckvollen Eingliederung Polens in den europäischen Wirtschaftsraum zu betrachten, so würde man vermutlich zu ähnlichen Auffassungen gelangen. In solchen Untersuchungen über die „produktionswirtschaftliche Intergration" Europas wird Polen als Glied des Randgürtels eine solche Rolle und Aufgabe auch meist zugewiesen[30]).

Polen hat dagegen, am ausgeprägtesten unter den Staaten Randeuropas, eine Wirtschaftspolitik betrieben, die alle derartige Konzeptionen sprengt. Einmal geschah dies mit Rücksicht auf die Zahlungsbilanz, die eine Förderung der Industrien und Rohstoffausbeutung sowie der diesem Export dienenden Verkehrswege zu erfordern schien. Hier wurden also die zufließenden Auslandskredite Veranlassung zu einer bestimmten Richtung der Wirtschaftspolitik und lieferten zum Teil auch die Mittel für den entsprechenden Ausbau. Aber nicht nur diese Gesichtspunkte der Zahlungsbilanz haben zu einer starken Förderung der Industrialisierung geführt. Allgemeine staatspolitische Gründe, das Streben nach größerer wirtschaftlicher Selbständigkeit und schließlich strategische Rücksichten waren ebenfalls Antriebskräfte dieser Entwicklung.

---

[28]) S. Kürbs, Die osteuropäischen Staaten: Polen.

[29]) S. Dr. Ferdynand Zweig, a. a. O., S. 17/18, auch W. Fabierkiewicz in Zagadnienia Gosp. S. 27.

[30]) So z. B. Gaedicke, Herbert und Gert v. Eynern: „Die produktionswirtschaftliche Integration Europas", Jena 1933. Ferner auch der in Polen eine Zeitlang stark bekämpfte Fr. Delaisti in „Les deux Europes" Bruxelles 1931.

Aber es gibt auch namhafte Gruppen in Polen, die mit rein wirtschaftlichen Argumenten die Forderung vertreten, eine systematische Industrialisierung neben der Förderung der Agrarwirtschaft zu betreiben. Nach ihrer Ansicht ist Polen nicht anders in der Lage, seine stark wachsende Bevölkerung zu beschäftigen und verfügt andererseits wegen des starken Bevölkerungswachstums über einen besonders tragfähigen, noch wenig erschlossenen Markt. Daher hat es vor allem die Aufgabe, die für diesen Markt arbeitenden Konsumindustrien (z. B. chemische Industrien) oder die für die Entwicklung der Landwirtschaft erforderlichen Industriezweige selbst aufzubauen und zu betreiben, da eben nur dadurch eine sinnvolle Einordnung und Gliederung der Bevölkerung möglich ist. Man sieht, daß hier die Industrialisierung in einem ganz anderen Sinne gemeint wird als unter den erstgenannten Gesichtspunkten der Exportförderung oder strategischer Notwendigkeiten. Diese verlangen eine Förderung der Schwerindustrie und der Rohstoffquellenausbeutung, die beide im Verhältnis zum Landesmarkt und zu ihrem natürlichen, d. h. nicht manipulierten Absatzgebiet als ohnehin überdimensioniert gelten müssen. Soweit diese Förderung auf Kosten anderer wirtschaftlicher Möglichkeiten geschieht, findet sie also auch die Gegnerschaft derjenigen, die eine Industrialisierung in einem anderen, im Grunde viel weitgehenderen Sinne erstreben.

Diese Feststellungen müssen bereits einleitend erfolgen, denn sie spielen nicht nur für die Untersuchung der ausländischen Kapitalversorgung der einzelnen Wirtschaftszweige auf dem Wege durch die Privatwirtschaft eine Rolle. Auch der Staat führt einen bedeutenden Teil der durch Auslandsanleihen erhaltenen Mittel der Wirtschaft des Landes zu und fördert damit die Wirtschaft meist in ganz bestimmter Richtung. Es wurde bereits darauf hingewiesen, daß für den Staat häufig die Gesichtspunkte der Landesverteidigung vor den Erfordernissen der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung des Landes stehen. Aber auch die anderen außerökonomischen politisch bedingten Rücksichten treten dabei häufig vor die rein ökonomischen Ziele und bestimmen die Verwendung zur Verfügung stehender Mittel.

Diese Grundsätze und Ueberlegungen über die zweckmäßige Verwendung zur Verfügung stehender Auslandskredite werden naturgemäß für die tatsächliche Gestaltung der Auslandsverschuldung nur von bedingter Bedeutung sein. Der Zufluß von Krediten in die Privatwirtschaft richtet sich mehr nach Gesichtspunkten der Rentabilitätsaussicht, die für bestimmte Zeiträume im einzelnen nicht immer in Richtung der volkswirtschaftlich erstrebenswert scheinenden Wirtschaftsentwicklung liegen muß. Wenn die Zufuhr von Auslandskapital aus währungspolitischen Gründen besonders begrüßenswert erscheint, wird oft sogar durch zollpolitische Maßnahmen zum Schutze des anlagewilligen Auslandskapitals eine solche Verschiebung von Staats wegen begünstigt. Keineswegs findet sich aber für alle Anlagemöglichkeiten, die rentabel erscheinen, in gleich starker Weise Auslandskapital. Die Kreditgeber oder die zu Investitionen bereiten ausländischen Unternehmungen lassen sich häufig von bestimmten Absichten leiten, die bereits bei der Darstellung der verschiedenen Formen der internationalen Kapitalbewegung aufge-

führt wurden. Dadurch bildet sich ein ganz bestimmter Kreis von Investitionsmöglichkeiten, der in erster Linie Aussichten auf Zufuhr von Auslandskapital hat.

Methodische Vorbemerkung

Ziel dieser Arbeit ist eine Darstellung und Erläuterung des vorhandenen statistischen Materials über die polnische Auslandsverschuldung und eine Erörterung der sich ergebenden volkswirtschaftlichen Zusammenhänge. Die genaue Schilderung finanztechnischer Einzelheiten sowie ein Eingehen auf Zusammenhänge mehr privatwirtschaftlicher Natur kann in diesem Rahmen also nicht Aufgabe sein. „Statistische Angaben über Auslandsverschuldung und einzelne Posten der Zahlungsbilanz eines Landes beruhen notwendiger Weise zum Teil auf bloßen Schätzungen und Teilerhebungen"[1]). Wenn ein über so umfangreiches Material verfügendes Sachverständigengremium wie die Baseler Sachverständigenkommission des Jahres 1931 in dem sogenannten Layton-Bericht zu dieser Feststellung gezwungen ist, so gilt dies natürlich auch für die hier benutzten Zahlen, die meistens Zahlen der amtlichen polnischen Statistik sind. Die starke Beachtung, die man allgemein und besonders vom Staate aus der Frage der Auslandskapitalzufuhr in Polen geschenkt hat, hatte zur Folge, daß auch die amtliche Statistik den entsprechenden Vorgängen frühzeitig ihre Aufmerksamkeit zuwandte. Die wichtigste Quelle bilden dabei die angestellten Erhebungen über die polnische Zahlungsbilanz, die erstmalig für das Jahr 1923 von Dr. J. Piekalkiewicz vorgenommen wurde.

Ebenso verhältnismäßig jung wie die Geschichte der Theorie der internationalen Kapitalbewegung ist auch die Geschichte ihrer statistischen Erfassung und deren Bearbeitung. Eine erste Erörterung über die Statistik der Zahlungsbilanzen fand auf dem 10. Kongreß des Internationalen Statistischen Instituts in London im Jahre 1905 statt. Im Jahre 1907 wurde ein größeres Referat von Gruber gehalten. Nach dem Kriege wurde die statistische Arbeit dann schnell gefördert. Im Jahre 1924 gab der Völkerbund sein erstes Memorandum und zwar über die Zahlungsbilanzen 1910 bis 1923 heraus. Als man in Polen an die Bearbeitung der Zahlungsbilanz für 1923 heranging, waren derartige Arbeiten schon in den Vereinigten Staaten, England und den Dominions, den skandinavischen Staaten, Holland, Italien, der Schweiz, Finnland und Argentinien durchgeführt worden[2]).

In der Folgezeit wurden regelmäßig Bearbeitungen der Zahlungsbilanz in den statistischen Vierteljahresheften veröffentlicht. Man hatte für die Erhebung einen besonderen Fragebogen zur Zahlungsbilanz geschaffen, der den Zahlungsverkehr und den Stand der Verschuldung der einzelnen Wirtschaftseinheiten gegenüber dem Ausland feststellen sollte. Die Erhebung nimmt leider erhebliche Zeit in Anspruch, so daß eine genaue Bearbeitung der Zahlungsbilanz bis 1933 erst für das Jahr 1929 vorlag. Die Anfang 1931 veröffentlichte Bearbeitung der Zahlungsbilanz für das Jahr 1929, von M. Smerek durchgeführt, stellte eine besondere Erweiterung dar. Smerek führt aus, daß die Bearbeitung der Zahlungsbilanz heute als ihre Hauptaufgabe die Erfassung und Veranschaulichung des Kapitalverkehrs zu betrachten habe. Er habe $^4/_5$ seiner Arbeit bei der Darstellung der Zahlungsbilanz dieser Aufgabe gewidmet. Es erfolgt erstmalig vor allem eine Analyse nicht nur der Kapitalbewegungen, sondern auch des Standes der polnischen Verschuldung. Seitdem wurden Bearbeitungen der Zahlungsbilanz für 1930 (M. Smerek in der Schriftenreihe „Statystyka Polski, Serie B, Heft 17) und im Jahre 1935 für 1931/32 (I. Gątkiewicz in Statystyka Polski, Serie C, Heft 19) und für 1933 (J. Gątkiewicz, Statystyka Polski, Serie C, Heft 22) veröffentlicht, wobei die Bearbeitung wieder verbessert werden konnte.

Außer den Arbeiten und Veröffentlichungen des Statistischen Amtes werden noch von anderen Stellen in Polen Erhebungen über einzelne einschlägige Gebiete angestellt. Vor allem das Finanzministerium, in dem eine besondere Stelle für die Frage

---

[1]) „Bericht des auf Empfehlung der Londoner Konferenz von 1931 ernannten Sachverständigenausschusses" in der Ausgabe der Frankfurter Sozietätsdruckerei 1931. („Das Baseler Gutachten, der Laytonbericht") S. 16.

[2]) S. Piekalkiewicz, Bilans płatniczy Polski za rok 1923, in Kwartalnik 1925, Bd. 1, S. 285.

der Auslandskredite geschaffen worden ist, verschafft sich auf Grund seiner Kontrollmöglichkeiten auch über die Vorgänge in der Privatwirtschaft eine Uebersicht über die einzelnen Gebiete der Auslandsverschuldung. Ebenso beschäftigt sich das Konjunkturinstitut in Warschau sowie die ökonomischen Bureaus der Bank Gospodarstwa krajowego (Staatliche Landeswirtschaftsbank) und der Bank Polski mit den einschlägigen Fragen. Bei allen statistischen Zahlen tut man gut, eine Beziehung zu den einzelnen Tatsachen und Mitteilungen aus dem praktischen Wirtschaftsleben herzustellen, soweit diese zugänglich sind, um so eine „Durchleuchtung" und gelegentlich über die Angaben der veröffentlichenden Stellen hinausgehende Erläuterung der statistischen Zahlen zu ermöglichen. Auf dieser Methode der unmittelbaren Beobachtung des Wirtschaftslebens baut das Ministerium für Handel und Industrie seine Veröffentlichungen über die ausländische Kapitalbeteiligung an polnischen Unternehmungen auf, die sich nicht auf eine Enquete bei den Unternehmungen, sondern auf die Beobachtungen der Vertreter des Ministeriums in den Generalversammlungen stützen[3]).

Bei der Klassifizierung und Gliederung der einzelnen Teile der Auslandsverschuldung habe ich mich der Gliederung der amtlichen polnischen Statistik angeschlossen. Es wird aber notwendig sein, auf die Beziehungen und Verbindungen, die zwischen den einzelnen Gruppen bestehen, jeweils hinzuweisen. Da eine besonders genaue Durcharbeitung für das Jahr 1929 vorliegt, wird es gut sein, gelegentlich auf die Verhältnisse im Jahre 1929 zurückzugreifen. Dies geschieht aber auch deshalb, weil der Aufbau der polnischen Auslandsverschuldung in den Jahren 1929 und 1930 in einzelnen Gruppen seinen Höhepunkt erreicht, und es ist im allgemeinen gut, von den Verhältnissen in der Deflation auf die Zahlen der Hochkonjunktur zurückzugreifen. Ueberhaupt ist ja die Aufgabe nicht nur die Darstellung der gegenwärtigen polnischen Auslandsverschuldung, sondern auch die Schilderung ihres Aufbaus und ihrer Entwicklung vor 1931 und danach die Erfassung der im Laufe der internationalen Kreditkrise entstandenen Veränderungen.

[3]) S. J. Kożuchowski, Kapitał zagraniczny w przemyśle polskim, S. 7.

I. Die öffentliche Verschuldung

Die ausländischen Staatsschulden.

Die ausländische Verschuldung des polnischen Staates besteht aus zwei ihrem Charakter nach verschiedenen Gruppen, wie sie sich in der Nachkriegszeit innerhalb der Auslandsschulden der meisten Staaten abzeichnen. Einmal handelt es sich um den Komplex der mit der Kriegsführung und der Abwicklungszeit in den ersten Nachkriegsjahren verbundenen Schulden, die auch, was die polnischen Kriegsschulden anbelangt, in einem weiteren Sinne unter den Begriff der interalliierten Verschuldung fallen. Die zweite Gruppe besteht aus den zu wirtschaftlichen Zwecken aufgenommenen Staatsanleihen, deren Geschichte erst mit dem Jahre 1924 beginnt und die an Umfang hinter den Summen der Verschuldung Polens aus den ersten Jahren seiner staatlichen Selbständigkeit beträchtlich zurückbleiben. Die gesamte Auslandsverschuldung des polnischen Staates betrug am 1. 1. 1933 (vor der Dollarabwertung) 4 520,2 Mill. Złoty. Sie betrug damit 91,3 Prozent der gesamten Staatsschulden, die mit 4 943 Mill. Złoty angegeben wurden[1]). Am 1. 1. 1935 betrug die Auslandsverschuldung des polnischen Staates nur noch 3 345 Mill. Złoty. Bei einer Gesamtstaatsschuld von 4.7 Milliarden Złoty war ihr Anteil damit auf 71.3 Prozent gesunken.

Von den ausländischen Staatsschulden entfielen am 1. 1. 1933 3 289,6 Mill. Złoty auf die vor dem Jahre 1924 aufgenommenen ausländischen Staatskredite. Diese stellten damit 72,8 Prozent der gesamten Auslandsverschuldung dar. Bis zum 1. 1. 1935 sind diese Staatsschulden auf 2 197 Mill. Złoty abgesunken, teils durch Tilgung, zum größten Teil jedoch durch die Währungsabwertungen. Insgesamt hatte der polnische Staat bis zu Beginn des Jahres 1933 ausländische Staatsschulden in Höhe von 778 Millionen Złoty schon getilgt.

Die Gesamtsumme der von 1924 ab aufgenommenen wirtschaftlichen Staatsanleihen belief sich auf 1 649,3 Mill. Złoty.

Die vor dem Jahre 1924 aufgenommenen ausländischen Kredite erreichten dagegen eine Höhe von 3714.6 Mill. Złoty. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, daß es sich bei dieser Summe um die bei den verschiedenen Konsolidierungsverträgen festgesetzten Schulden handelt, deren Höhe auf dem Verhandlungswege festgelegt worden ist.

Der Komplex dieser Verschuldung läßt sich in sechs Gruppen teilen. Die eigentlichen Kriegsschulden gegenüber den Regierungen der Vereinigten Staaten, Frankreichs, Englands und Italiens stellen den weitaus

---

[1]) Eine Veröffentlichung über den Stand der Staatsschulden erfolgt jährlich im Monitor Polski. Für den Stand vom 1. 1. 1933 in Nr. 17 vom 17. 1. 1933. Ein Teil der zusammenfassenden Angaben über die Staatsverschuldung stammt aus B. G. K. Przegl. mies. 1933, Nr. 1. Für den Stand vom 1. 1. 1935: Monitor Polski vom 16. 1. 1935, sowie Mały Rocznik Statystyczny 1935.

größten Teil dieser Gruppe dar. Daneben stehen die sogenannten Reliefkredite, an denen außer England und Frankreich eine Anzahl neutraler Staaten beteiligt ist. An dritter Stelle stehen die Plebiszitschulden aus der Zeit der oberschlesischen Abstimmung gegenüber Frankreich, England und Italien. Den in den ersten Jahren des Staatsaufbaus dringlichsten Zwecken dienten ebenfalls einige von ausländischen Privatunternehmungen und -Instituten erteilte Kredite, die unterdeß bereits zurückgezahlt worden sind. Ferner legte der polnische Staat im Jahre 1920 in Amerika eine Emissionsanleihe auf, die man ihrem Charakter und ihrer Bestimmung nach ebenfalls zu dieser Gruppe rechnen kann. Schließlich hat der polnische Staat im Rahmen der Liquidation der österreichischen Vorkriegsschulden einige Verpflichtungen auch gegenüber ausländischen Gläubigern übernehmen müssen, die in der eingangs genannten Zahl der vor 1924 aufgenommenen Staatskredite nicht enthalten sind. Der weitaus größte Teil dieser Schulden besteht somit in Verpflichtungen gegenüber fremden Regierungen; nur die drei letztgenannten Gruppen stellen Verpflichtungen gegen Private dar.

Die Kriegsschulden gegenüber den Vereinigten Staaten von Nordamerika. Wie bei allen interalliierten Kriegsschulden handelt es sich um Kredite, die in Form von Warenlieferungen an die Schuldnerländer erteilt wurden. Vor die Zeit der Unabhängigkeit des Polnischen Staates fällt bereits die Entstehung von Schulden gegenüber Frankreich und England für die Unterhaltung und Errichtung der sogenannten Haller-Armee, sowie für die Kredite für das Nationale Komitee in Paris. An diesen Leistungen sind die Vereinigten Staaten jedoch nicht beteiligt. Ihre Hilfe setzt erst in den Jahren 1919 und 1920 ein. Sie besteht in umfangreichen Materiallieferungen. Das Bedürfnis Polens für diese Material-Hilfslieferungen war verursacht durch die Zerstörungen und Schädigungen des Wirtschaftsapparates in der Kriegszeit und durch die besonderen Aufgaben, die dem Polnischen Staat zeitweise erwuchsen. Ein großer Teil der Evakuierten kehrte aus Rußland und Deutschland zurück und mußte ebenso verpflegt werden wie die durchreisenden Truppenteile. Dann begann der Krieg mit den Russen, der vor allem für die Ausrüstung des Heeres und damit an den Produktionsapparat des Landes erhebliche Anforderungen stellte. Die amerikanischen Warenlieferungen bestanden in Lebensmitteln und Bekleidung, außerdem in Maschinen und Rohstoffen und schließlich in Kriegsmaterial.

Ende 1924 schloß Polen mit den Vereinigten Staaten einen Vertrag über die Konsolidierung dieser Kredite ab. Vor Polen hatten derartige Verträge über die Konsolidierung ihrer Kriegsschulden mit den U. S. A. bereits England, Finnland, Ungarn und Litauen geschlossen. Polen schloß sich diesen Staaten bald an, da eine Regelung seiner schwebenden Schuldverpflichtungen gegenüber der amerikanischen Regierung eine Voraussetzung für den Erfolg der damals begonnenen Verhandlungen über die Auflegung von polnischen Staatsanleihen in Amerika bedeutete. Bekanntlich hat insbesondere die französische Regierung den Abschluß eines derartigen Konsolidierungsvertrages um Jahre hinausgeschoben und man kann feststellen, daß die zu späterem Zeitpunkt mit den Vereinigten Staaten abgeschlossenen Verträge wesentlich günstigere Bedingungen ent-

halten als die ersten, im Jahre 1924 geschlossenen Abkommen. Die Einstellung gegenüber den interalliierten Kriegsschulden ebenso wie gegenüber den deutschen Reparationsschulden hat ja in der Nachkriegszeit eine ständige Entwicklung durchgemacht, und die Einsicht ist ständig gewachsen, daß die Verzinsung und Rückzahlung von Anleihen so großen Ausmaßes, die zu rein „konsumtiven" Zwecken Verwendung gefunden haben oder gar als einseitige politische Tribute diktiert worden sind, große Schwierigkeiten hervorrufen und das Getriebe der Weltwirtschaft völlig in Unordnung bringen müssen.

Die Bedingungen des polnischen Konsolidierungsvertrages, der am 14. November 1924 in Washington unterzeichnet wurde, lehnen sich an den Konsolidierungsvertrag Englands an. Die Konsolidierung beruhte auf der Zusammenstellung des Wertes der Warenlieferungen nach den Börsenpreisen zur Zeit der Lieferung und der Berechnung einer Verzinsung von 4½ Prozent pro anno für die Zeit von der Lieferung bis zur Konsolidierung. Bei den späteren Vertragsabschlüssen mit Frankreich und Italien wurde hierbei nur ein Satz von 3 Prozent berechnet. Von dieser Summe wurde dann ein Rabatt in Abzug gebracht. Die Schuldsumme wurde bei Abschluß des Konsolidierungsvertrages auf den 15. 12. 1922 zurückberechnet. Als Gegenwert der erfolgten Warenlieferungen wurde die Summe von 159 666 972,39 Dollar festgesetzt. Die Zinsen hierfür bis zum 15. 12. 1922 betrugen dann 18 898 053,60 Dollar. Ein kleiner Spitzenbetrag wurde von Polen gezahlt und die Konsolidierungssumme auf 178 560 000 Dollar festgesetzt. Der Rabatt, der Polen dabei gewährt wurde, betrug 11 Prozent. Bei den späteren Vertragsabschlüssen sind wesentlich höhere Rabatte gewährt worden. Die Amortisation dieser Schuld soll in 62 Jahren, also bis zum Jahre 1984 in wachsenden Raten erfolgen. Die Verzinsung von der Konsolidierung ab beträgt 3 Prozent bis 1932, von da ab 3½ Prozent. Der Termin für die Zinszahlung ist der 15. 6. und 15. 12. und für die Amortisation der 15. 12. Polen hat nach Artikel 2 des Vertrages die Möglichkeit, einen zweijährigen Zahlungsaufschub in Anspruch zu nehmen. Für die erste Zeit der Vertragsdauer wurden Polen weitergehende Erleichterungen gewährt. Für die in den ersten 7 Jahren bis zum 15. 12. 1929 fälligen Zinsen- und Amortisationsraten in Höhe von 50.6 Mill. Dollar konnte Polen einen teilweisen Aufschub in Anspruch nehmen und war lediglich zur Zahlung von 10 Mill. Dollar in von ½ Million Dollar bis zu 1½ Millionen Dollar wachsenden Halbjahresraten verpflichtet. Von diesem Aufschub hat Polen Gebrauch gemacht. Im Jahre 1930 wurde mit der Regierung der Vereinigten Staaten vereinbart, daß die rückständigen Raten in Höhe von 40 600 000 Dollar zur Hauptschuld, deren Stand damals 168 560 000 Dollar betrug, zugeschlagen werden sollen, wodurch die Schuldsumme auf 207 820 000 Dollar anwuchs. Ihr Stand am 1. 1. 1933 ist 206 057 000 Dollar, die einem Wert von 1 839 000 00 Złoty entsprachen. Da die Tilgungszahlungen seitdem nicht mehr geleistet wurden, ist der Stand in Dollar unverändert geblieben, jedoch durch die Dollarabwertung auf 1 089 Mill. Złoty am 1. 1. 1935 gesunken.

Die Höhe der anwachsenden Amortisationsraten für die Hauptschuld ist im Konsolidierungsvertrag folgendermaßen geregelt: Die Rate

vom 15. 12. 1924 ist mit 925 000 Dollar festgesetzt; bis zum Jahre 1933 sollten die Raten jährlich um 25 000 Dollar anwachsen. Von 1934 bis 1945 steigen die Raten jährlich um 50 000 Dollar, später in stärkerer Progression. Die Tilgung der bis 1929 aufgelaufenen rückständigen Raten soll in entsprechender Weise erfolgen.

Am 15. 12. 1932 ist Polen die fällige Zinsrate schuldig geblieben und hat sich damit dem französischen Vorgehen angeschlossen. Als Begründung hierfür ist jedoch vor allem auf die schwierige finanzielle Lage Polens und weniger auf die politische Frage der Berechtigung der interalliierten Schuldzahlungen überhaupt verwiesen worden. In der Reihe der Schuldner der Vereinigten Staaten steht Polen an 5. Stelle hinter England, Frankreich und Italien, deren Schuld mit etwa 4.4, 3.8 und 2.0 Milliarden Dollar einen ganz beträchlich größeren Umfang als Polens Schuld einnehmen. Die belgische Schuld beträgt dagegen mit 400 Millionen Dollar knapp das Doppelte. Hinter Polen folgen u. a. die Tschechoslowakei, Jugoslawien und Rumänien. Der Abschluß des Konsolidierungsvertrages mit den Vereinigten Staaten ist s. Zt. in Polen ohne jede Kritik und überhaupt ohne das Interesse der breiteren Oeffentlichkeit zu finden, aufgenommen worden. Auf die im Verhältnis zu anderen entsprechenden Verträgen weniger günstigen Bedingungen wird erst in jüngster Zeit, seitdem eine Revision der Schuldenregelung als aktuell betrachtet wird, verwiesen. Diese damalige Erledigung ist in gewissem Sinne kennzeichnend für die besonders ruhige und vorsichtige Haltung, die die maßgebenden polnischen Stellen zu der Frage der ausländischen Schuldverhältnisse lange Zeit hindurch einnahmen und bei der sie eine breitere Diskussion dieser Fragen im Inland als unter Umständen gefährlich für die weitere Förderung des Vertrauens der finanziell starken Länder empfinden mußten. Die Regelung der amerikanischen Kriegsschuld galt damals außerdem als Voraussetzung der erhofften erstmaligen Erlangung von privaten Auslandskrediten zur Währungssanierung, so daß schon aus diesem Grunde eine schnelle Erledigung erstrebt wurde.

Polen gehört auch außerhalb des Rahmens der interalliierten Verschuldung zu den ausgesprochenen Schuldnerstaaten und macht sich besonders die Forderungen zu eigen, die auf eine Erleichterung der Ausfuhr der Schuldnerstaaten in die Gläubigerstaaten abzielen und von den Gläubigerstaaten ein Vorangehen beim Abbau der internationalen Handelshemmnisse verlangen. Weitergehend wird wohl aber auch von Polen bei den Revisionsverhandlungen über die Nachkriegsschulden darauf hingewiesen werden können, daß die an Polen in Form von Warenlieferungen erteilten Kredite der befreundeten Regierungen, auch wenn sie nur zu einem Teil für Zwecke der eigentlichen Kriegsführung Verwendung gefunden haben und im wesentlichen einem dringenden Lebensbedürfnis des jungen polnischen Staates abgeholfen haben, in ökonomischem Sinne zum größten Teil konsumtiven Zwecken zugeflossen sind. Da die wirtschaftlichen Werte, die durch sie ins Land flossen, zwar Polen aus einem akuten Notstand, der unabsehbare weitere Wertvernichtungen hätte zur Folge haben können, geholfen haben, aber nicht zu einer dauernden wirksamen Erhöhung des Produktionsertrages bei-

trugen, belastete der Dienst dieser Schulden die Steuerkraft und die Zahlungsbilanz des Landes in besonders empfindlicher Weise[2]).

Im Haushaltsvoranschlag für das Jahr 1933/34 waren für den Dienst der amerikanischen Kriegsschuld noch vorgesehen: 7 118 124,50 Dollar je zur Hälfte am 15. 6. und 15. 12. zahlbar für den Zinsendienst und 1 393 000 Dollar fällig am 15. 12. 1933 als Amortisationsrate. In den neueren Haushaltvoranschlägen werden Beträge für den Dienst dieser Schuld entsprechend der polnischen Haltung zur Kriegsschuldenfrage garnicht mehr vorgesehen.

Die Kriegsschulden gegenüber Frankreich. Die Verschuldung des polnischen Staates gegenüber der französischen Regierung besteht aus Krediten von ganz verschiedener Zweckbestimmung. Den Hauptteil bilden die zu dem eigentlichen Block der interalliierten Verschuldung gehörigen „Kriegsschulden", die sehr viel später als die Schuld gegenüber den Vereinigten Staaten konsolidiert worden sind. Außerdem bestehen Schuldverpflichtungen gegenüber der französischen Regierung im Rahmen der Reliefkredite, der sogenannten Plebiszitschulden, die aus nicht bezahlten Kosten für die Zeit der Besatzung Oberschlesiens herrühren, sowie eine besondere von der französischen Regierung im Jahre 1924 gewährte Anleihe zu Investitionszwecken.

Der Vertrag über die Konsolidierung der französischen Kriegsschulden Polens wurde am 24. 1. 1930 in Paris unterzeichnet. Die Unterzeichnung fand vier Tage nach der Unterfertigung der Haager Abkommen statt und stand mit der dort getroffenen Gesamtregelung aller schwebenden Schuldverpflichtungen im Zusammenhang. Die französischen Kriegsschulden werden in diesem Vertrag in zwei Tranchen geteilt. Tranche A umfaßt die aus der Kriegszeit selber, also der Zeit vor der Entstehung des polnischen Staates herrührende Verschuldung. Sie ist entstanden durch die Leistungen Frankreichs für die Unterhaltung der Haller-Armee, außerdem für die Unterhaltung des Nationalen Komitees in Paris. Diese Tranche wurde auf etwa 1.293 Mill. französische Franken festgesetzt. Die zweite Tranche umfaßt die Schulden, die aus der Lieferung von Kriegsmaterial durch Frankreich, hauptsächlich aus den Restbeständen des französischen Heeresmaterials der Kriegszeit, herstammen. Der Wert dieser Waffenlieferungen wurde für die einzelnen Jahre wie folgt beziffert: 1919 240 Millionen fr. Fr., 1920 130 Millionen fr. Fr., 1921 22 Millionen fr. Fr., 1922 260 Millionen fr. Fr., 1923/25 wurden nur noch für ca. 10 Millionen fr. Fr. Lieferungen durchgeführt. Die Tranche B. wurde auf 603,87 Mill. fr. Fr. festgesetzt. Diese Ziffern, die die Verschuldung Polens gegenüber Frankreich aus diesen Titeln genau erfassen, geben über den Umfang der tatsächlich durchgeführten Lieferungen ein sehr unvollständiges Bild. Vor der Konsolidierung hat Polen Summen als Gegenwert für die französischen Lieferungen in das Staatsschuldbuch eingetragen, die dort bis 1930 unverändert standen, durch den Konsolidierungsvertrag jedoch eine wesentliche Erhöhung erfahren haben. Nach diesen Ziffern hat Frankreich für die Unterhaltung der

[2]) Die Angaben über die Schulden gegenüber den Vereinigten Staaten sind entnommen: 1. dem Washingtoner Konsolidierungsvertrage vom 14. 11. 1924, veröffentlicht im Dz. Ust. 1926, Nr. 104, Pos. 605; 2. dem stenografischen Bericht der Sejm-Sitzung vom 23. 1. 1925; 3. dem Rocznik ministerstwa skarbu 1927/30; 4. B. G. K. Przegl. mies. 1933 I., ferner 5. Polska gosp. 1932, Heft 48, S. 1435 und Przegl. gosp. 1933 I. S. 7 und Mały Rocznik Statystyczny 1935.

Haller-Armee (1917/18) 442 Mill. fr. Fr. aufgewandt. Die Kriegslieferungen aus den französischen Beständen sind mit 409 Millionen fr. Fr. im Schuldbuch eingetragen worden. Für die Unterhaltung des Nationalen Komitees beträgt die Summe 2.1 Millionen fr. Fr. Außerdem stand ein Posten für besondere Transportleistungen in Höhe von 5.8 Millionen fr. Fr. Als Zinssatz für diese Kriegsschulden wurden 5 Prozent angegeben. Im Zusammenhang mit den Wertveränderungen, die der französische Franc unterdeß durchgemacht hat, und mit den aufgelaufenen Zinsraten brachte der Konsolidierungsvertrag dann eine bedeutende Erhöhung der bis dahin in das Schuldbuch eingetragenen Beträge. Nach den Angaben des Sejm-Berichterstatters Professor Krzyżanowski gingen die Forderungen bei der Verhandlung mit Frankreich zunächst sehr weit auseinander. Die französische Regierung forderte die Festsetzung einer Schuldsumme von ca. 100 Millionen Dollar, während Polen 10 Millionen Dollar anbot. Die tatsächlich festgesetzte Konsolidierungssumme betrug dann 1,897 Mill. fr. Fr.[3]). Außer der Möglichkeit eines kürzeren Moratoriums ist im Konsolidierungsvertrag mit Frankreich ausdrücklich eine Revisionsmöglichkeit vorgesehen für den Fall, daß auch die Kriegsschulden Frankreichs gegenüber anderen Staaten, also England und Amerika, eine Revision erfahren sollten.

Der Schuldendienst war für die beiden Tranchen unterschiedlich geregelt. Bei der Tranche A erfolgt die Amortisation ähnlich wie bei der amerikanischen Kriegsschuld innerhalb von 62 Jahren, und zwar in Halbjahresraten bis 1922. Für die Tranche B erfolgt die Abzahlung in 50 jährlichen Raten bis 1970. Dabei sind anwachsende Raten vorgesehen, so daß das polnische Budget zunächst etwas geschont wurde. In dem Bericht von Krzyżanowski wurde bemerkt, daß die Unterscheidung in zwei Tranchen erfolgte, weil es sich bei der ersten Tranche um die eigentlichen Kriegslieferungen handelt, während die zweite Tranche einen mehr kommerziellen Charakter trage. Aus diesem Grunde anscheinend ist man auch für die Tranche B bei der Verzinsung ebenso wie bei der Amortisationsdauer Polen nicht so stark entgegengekommen. Der Stand der französischen Kriegsschuld war am 1. 1. 1933 1893,5 Mill. fr. Fr. = 659,9 Mill. Złoty. (Tranche A 1293 Mill. fr. Fr., Tranche B 600,3 Mill. fr. Fr.) und ist seitdem unverändert.

Im Haushaltsvoranschlag 1933/34 waren für die Amortisierung der französischen Kriegsschuld 9,4 Mill. fr. Fr. mit 3.3 Mill. zł vorgesehen, für den Zinsendienst 3.2 Mill. fr. Fr. für die Tranche A und 11.9 Mill. fr. Fr. für die Tranche B. Nach diesen Ziffern zu urteilen, scheint also für die Tranche A eine Verzinsung von nur etwa ¼% und für die Tranche B von 2% für diese Zeit festgesetzt zu sein. Die Verzinsung und Amortisation sind also wesentlich günstiger als bei der amerikanischen Kriegsschuld geregelt worden. Seit 1934 wird der Dienst dieser Schuld nicht mehr veranschlagt.

Die Kriegsschulden gegenüber England. Die unter den Begriff der Kriegsschulden fallende Schuld gegenüber England ist von kleinerem Umfang und stammt nur aus den englischen Leistungen für das Internationale Komitee in Paris sowie aus verauslagten Transportkosten bei der Repatriierung polnischer Bürger. Die Schuld wurde

[3]) S. Stenographischer Bericht über die Sitzung des Warschauer Sejm vom 26/27. 1. 1931.

gleichzeitig mit der Regelung der Reliefschulden durch einen Vertrag vom 10. 10. 1924 in London konsolidiert. Die Regelung entspricht derjenigen der Reliefschulden.

Die konsolidierte Schuldsumme belief sich auf 174 400 £. Ihr Stand am 1. 1. 1933 betrug 71 037 £. Auch für diese Schuld wurden Amortisation und Verzinsung eingestellt.

Die Kriegsschulden gegenüber Italien. Die italienische Kriegsschuld trägt teilweise ähnlichen Charakter wie die englische, jedoch handelt es sich auch um Schuldbeträge, die aus Waffenlieferungen herstammen. Die Schuld war ursprünglich Ende 1926 fällig. Am 31. 12. 1925 wurde die Schuld unter Kapitalisierung der Zinsen auf 100 Millionen Lire festgesetzt, die in fünf Jahren abgezahlt werden sollten. In einem Konsolidierungsvertrag vom 18. 12. 1926 in Warschau[4]) wurden über den Rest von 87.6 Mill. Lire acht Schuldbons ausgestellt, die bis Ende 1930 in halbjährlichen Terminen fällig wurden. Bis dahin sollte die Schuld abgezahlt sein, und zwar sollte dies technisch durch monatliche Ratenzahlungen von 60 000 Dollar bewirkt werden. Vor allem im Zusammenhang mit den unterdes erfolgten Valutaveränderungen scheint die endgültige Tilgung sich länger als vorgesehen hinausgeschoben zu haben, jedenfalls waren im Haushaltsvoranschlag 1933/34 für die Einlösung und Verzinsung des letzten der ausgegebenen Schuldbons noch Beträge in Höhe von 736 000 Złoty vorgesehen. Im Ausweis der staatlichen Schulden erscheint die Schuld jedoch schon als vollkommen getilgt.

Die Reliefschulden. Grundlage der sogenannten Reliefschulden sind die Warenlieferungen befreundeter Regierungen zur Ernährung und Versorgung der polnischen Bevölkerung in den Jahren 1919/20. Diese Warenlieferungen erfolgten im Rahmen einer größeren Kredithilfsaktion, an der auch andere Staaten außer Polen beteiligt werden sollten. Für Polen waren 72 Millionen Dollar bestimmt, wovon jedoch nur 21 Millionen Dollar ausgenutzt wurden. Als Zinssatz für die gewährten Kredite war 6 Prozent vorgesehen, die Rückzahlung sollte bis zum 1. 1. 1925 erfolgen[5]). An dem mit Polen am 10. 10. 1924 in London abgeschlossenen Konsolidierungsvertrag über die Reliefschulden waren beteiligt: England, Frankreich, Holland, Norwegen, Schweden, Schweiz und Dänemark. Die Verzinsung wurde in dem Vertrage auf 5 Prozent herabgesetzt. Die Abzahlung der Schuld soll innerhalb 14 Jahren in 28 Halbjahresraten erfolgen. Die Schulden sind also heute bereits stark getilgt.

Die konsolidierten Schuldsummen betrugen ursprünglich:
England: 4 778 700 L (207 300 000 Złoty Parität 1927),
Norwegen: 20 327 600 N. Kr. (48 600 000 Złoty Parität 1927),
Schweden: 6 339 400 Schw. Kr. (15 100 000 Złoty Parität 1927).

Die holländischen und dänischen Hilfslieferungen waren geringeren Umfanges, und die konsolidierten Schuldsummen entsprechen einem Wert von 1,87 Mill. bezw. 1,04 Mill. Złoty. Noch geringeren Umfanges waren die Hilfslieferungen Frankreichs

[4]) Veröffentlicht in Dz. Ust. 1929, Nr. 58, Pos. 454.

[5]) S. Stenographischer Bericht über die Sitzung des Warschauer Sejm vom 3. 2. 1926.

und der Schweiz. (97 800 fr. Fr. und 161 300 schw. Fr.). Am 1. 1. 1933 betrugen die Reliefschulden insgesamt 157 473 400 Złoty. Für die Amortisation der Reliefschulden waren im Haushaltsvoranschlag 1933/34 insgesamt 20 839 985 Złoty vorgesehen, für den Zinsendienst 4 139 502 Złoty. Die Zahlungstermine für die Reliefschulden ebenso für die englische Kriegsschuld (Außer-Reliefschuld), deren Verzinsungsbedingungen und Amortisationsdauer in gleicher Weise geregelt wurden, waren auf den 1. 7. und 1. 1. festgesetzt.

Der Zinsendienst der Reliefschulden ist gleichzeitig mit den Zahlungen für die Kriegsschulden 1931 eingestellt worden. Rückzahlungen erfolgten seit 1933 zunächst nur für die Reliefschuld gegenüber der norwegischen Regierung in geringem Umfang, so daß der Stand der Reliefschulden sich bis Anfang 1935 nur unwesentlich verändert hat[6]). Seit 1935 werden auch für andere Reliefschulden Rückzahlungen wieder vorgenommen.

Die Plebiszitschulden. Die Konsolidierung der Beträge, die Polen noch für den von ihm zu tragenden Teil der Kosten für die oberschlesische Besatzung und die Durchführung der Abstimmung zu zahlen hat, erfolgte im Zusammenhang mit den Haager Abkommen und wurde in drei gesonderten Verträgen Polens mit Frankreich, England und Italien am 20. 1. 1930 im Haag unterzeichnet. Die Amortisation erfolgt in 35 jährlichen wachsenden Raten bis zum Jahre 1965.

Die Schuld gegenüber Frankreich wurde auf 178,6 Mill. fr. Fr. festgesetzt. Bis zum Jahre 1935 sollte die Amortisationsrate 7,1 Mill. fr. Fr. betragen, in den nächsten 5 Jahren waren jährlich ca. 8,9 Millionen fr. Fr. zu zahlen, von 1941 bis 1950 eine jährliche Rate von 10,7 Mill. fr. Fr. und in den letzten 15 Jahren etwa 11,5 Mill. fr. Fr. jährlich. Polen steht das Recht einer vorzeitigen Tilgung der gesamten Schuld zu, wobei ein Diskontsatz von 4% jährlich in Anrechnung gebracht wird. Die Regelung der Rückzahlung erfolgte für die englische und italienische Plebiszitschuld in gleicher Weise. Die englische Schuld wurde auf 604 597,4 Pfund festgesetzt. Die Höhe der ersten Raten bis 1935 beträgt 24 000 Pfund.

Die italienische Plebiszitschuld wurde auf 38,4 Mill. Lire festgesetzt. Die Höhe der ersten Rate beträgt ca. 1,5 Mill. Lire[7]).

Der Stand der Plebiszitschulden betrug am 1. 1. 1933 96.8 Mill. Złoty. Der Dienst dieser Schulden wurde für das Jahr 1933/34 mit 2.9 Mill. Złoty veranschlagt, ist aber ebenfalls eingestellt worden. Die genauen Schuldsummen betrugen am 1. 1. 1935: 176 857 323 fr. Fr. gegenüber der französischen Regierung, 595 658 £ gegenüber der englischen und 38 068 438 Lire gegenüber der italienischen Regierung.

Staatsschulden gegenüber ausländischen Privatunternehmen. In den ersten Jahren der Selbständigkeit des polnischen Staates, die im wesentlichen durch die Hilfeleistungen der befreundeten Regierungen gekennzeichnet sind, erfolgten neben diesen Hilfeleistungen jedoch auch vereinzelt Kreditgewährungen durch private

[6]) Die genauen Schuldsummen betrugen am 1. 1. 1935: Dänemark: 361 200 dänische Kronen, Holland: 436 800 holländische Gulden (außerdem 1,3 Mill. holl. Gulden gegenüber dem holländischen Staatlichen Bekleidungsamt), Norwegen: 16 058 205 norwegische Kronen und 1260 Pfund, Schweiz: 75 600 schweizer Frank, Schweden: 6 253 200 schwedische Kronen, England: 3 971 025 Pfund und Frankreich 235 000 französische Fr.

Bei den in Sterlingwährungen festgesetzten Relief-Schulden ist seit 1933 eine weitere Abwertung eingetreten, so daß sich der Złotybetrag der Reliefschulden hierdurch um etwa 25 Mill. Złoty vermindert hat.

[7]) Die Verträge über die Konsolidierung der Plebiszitschulden sind veröffentlicht im Dz. Ust. 1932, Nr. 1, Pos. 1/2 sowie Nr. 9.

Unternehmungen, die an der Lieferung von verschiedenen Materialien nach Polen interessiert waren. Die auf diese Weise entstandenen Schulden sind unterdes bis auf eine Ausnahme getilgt worden.

Der polnische Staat schuldet am 1. I. 1935 lediglich noch einem holländischen Institut, und zwar dem Staatlichen Bekleidungsamt einen Betrag von etwa 1 300 000 holl. Gulden, die einen Wert von ca. 5 300 000 Złoty darstellen. Insgesamt betrugen die bei privaten Instituten aufgenommenen Schulden:

U. S. A.:	1920/23	7 256 000 Dollar	= 63.7	Mill. zł
Holland:	1919/20	17 800 000 holl. Gl.	= 63.8	„ „
Frankreich:	1919/20	7 000 000 fr. Fr.	= 2,5	„ „[8])
Italien:	1920/23	4 430 000 Lire	= 2,1	„ „
„	„	1 260 000 fr. Fr.	= 0.5	„ „
England:	1921/22	56 000 £	= 2.5	„ „

Der bedeutendste Kredit war die Anleihe der „The Baldwin Locomotive Works" in Höhe von ca. 4,5 Mill. Dollar für Lieferungen von Lokomotiven durch diese Firma. Den größten Teil der Verpflichtungen gegenüber italienischen Instituten nahm der Kredit der „Aeronautica Ansaldo" in Turin für Lieferungen von Flugzeugen ein. Französische Eisenbahngesellschaften gewährten Kredite für ihre Leistungen beim Transport von Kriegsmaterialien.

Die 6 % Dollar-Anleihe 1920. Zur Finanzierung seines Bedarfs an ausländischen Material-Hilfsleistungen hat der polnische Staat außerdem im Jahre 1920 eine öffentliche Anleihe in Amerika aufgelegt, an deren Zeichnung sich vor allem die in Amerika lebenden Polen beteiligten. Die Auflegung der Anleihe erfolgte ebenso wie die Aufnahme der Kredite bei den fremden Regierungen auf Grund eines Gesetzes vom vom 28. März 1919, das den Finanzminister zur Aufnahme von Krediten bis zur Höhe von 5 Milliarden Franken ermächtigte. Die Emission erfolgte durch die „National City Bank of New York". Es wurden 19 574 500 Dollar placiert. Die Verzinsung beträgt 6 Prozent, die Emission erfolgte zu pari. Die Anleihe soll im Jahre 1940 eingelöst werden. Das Recht des früheren Rückkaufs steht der polnischen Regierung vom 1. 4. 1930 mit 60tägiger Kündigungsfrist zu. Die „Republic's of Poland 20 Years 6 per cent U. S. A. Dolars gold loan" ist an der New Yorker Börse eingeführt und wird dort regelmäßig notiert. Sie wird ebenfalls an der Warschauer Börse gehandelt und ein nicht unbeträchtlicher Teil der Obligationen soll sich gegenwärtig in Polen befinden. Die Anleihe wird zum abgewerteten Dollarkurs honoriert und steht daher heute nur noch mit 103 Mill. Złoty unter den Staatsschulden gegen ursprünglich 175 Mill. Złoty.

Die Liquidationsschuld. Ein Teil des von Polen aus der Liquidation der Verpflichtungen der ehemals österreichisch-ungarischen Monarchie übernommenen Anteils stellt sich als ausländische Schuld dar. Die Regelung dieser Verpflichtungen erfolgte auf Grund der Artikel 203/205 des Friedensvertrages von Saint-Germain und des Artikels 186 des Friedensvertrages von Trianon. Es wurde unterschieden zwischen der ungesicherten und der gesicherten österreichisch-ungarischen Staatsschuld. Die durch Spezialsicherung an einzelne Objekte,

[8]) Bei sämtlichen Angaben zu dem heutigen Złotywert der in französischer Valuta ausgedrückten Schulden und Leistungen ist zu berücksichtigen, daß diese Beträge in der Zeit ihrer Entstehung den vollen Frankenwert repräsentierten und bei der Beurteilung des französischen Anteils an den Hilfsmaßnahmen für Polen entsprechend gewertet werden müssen.

insbesondere Eisenbahnen, gebundene Schuld, verteilte sich ihrem Charakter nach von selbst. Polen hat diese seine Verpflichtungen durch zwei als innere Anleihen zu betrachtende Konversionsanleihen vom Jahre 1924 mit abgelöst. Die nicht gesicherte österreichisch-ungarische Vorkriegsschuld wird dagegen unter die Nachfolgestaaten nach Maßgabe des Verhältnisses des durchschnittlichen Steueraufkommens der von ihnen übernommenen Gebietsteile in den Jahren 1911/13 verteilt. Der polnische Anteil an der 4% österreichischen Goldrente von 1913 ist dementsprechend auf 13,733 Prozent festgesetzt. Der Anteil an den ungarischen Papieren beträgt nur 0.081 Prozent. Die Regelung lag ursprünglich in den Händen der Reparationskommission. Bei dem zunächst vorgesehenen Vorgehen, wonach die einzelnen Staaten eine Abstempelung der präsentierten Obligationen vornehmen sollten, ergaben sich Mißstände. Die ausländischen Gläubiger schlossen sich daher zu einem Verband zusammen, mit dem die Nachfolgestaaten Verhandlungen aufnahmen. Die derzeitige Regelung stützt sich auf die Ergebnisse dieser Verhandlungen, das Innsbrucker Protokoll vom 29. 6. 1923 und den Artikel 2 des Prager Vertrages vom 14. 11. 1925[9]). Die Einlösung der Coupons der Oesterreichisch-Ungarischen Vorkriegsrenten erfolgt für die ausländischen Gläubiger nunmehr durch die von ihnen geschaffene „Caisse commune des Porteurs des dettes publiques autrichiennes et hongroises émise avant la guerre". Der von Polen übernommene Teil beträgt 66,6 Mill. österreichische Gulden und 22.2 Mill. österreichische Goldkronen, die nach der Parität umgerechnet mit 324,8 Mill. Złoty als sogenannte Liquidationsschuld unter den polnischen Staatsschulden stehen.

Hierbei handelt es sich jedoch um die vollen Nominalbeträge der einzelnen Renten bezw. ihres polnischen Anteils. Der Zinsendienst, der 1925 aufgenommen wurde, erfolgte auf Grund einer vorläufigen Konvertierung, indem für die Goldanleihen nur 32 Prozent und für die auf mehrere Währungen lautenden Anleihen nur 27 Prozent zu zahlen waren. Von 1931 ab wurde auf Grund einer erneuten Vereinbarung mit den Gläubigern vom 31. Oktober 1930 ein Plan für die allmähliche Steigerung dieser Sätze in Kraft gesetzt, so daß 1935 die Kupons zu 34 Prozent bezw. 30 Prozent einzulösen sind[10]). Die Anleihen werden vorläufig als „ewige Renten" weitergeführt, so daß eine Amortisation nicht stattfindet, jedoch ist eine Umwandlung in amortisable Renten geplant. In dem Dienst dieser Renten hat sich durch die Transferbeschränkungen der meisten Nachfolgestaaten eine weitere Komplikation ergeben, die jedoch auf die regelmäßige Durchführung des polnischen Anteils keinen Einfluß hatte. Er wurde im Staatshaushalt 1934/35 mit 6,2 Mill. Złoty veranschlagt.

*

Die polnische Regierung schuldet außerdem aus der Verrechnung über die Liquidation der österreichisch-ungarischen Vorkriegsschulden der österreichischen Regierung 335 000 Schilling, die 1935 fällig wurden, und der tschechoslowakischen Regierung 17.1 Mill. schw. Frank, die 1941 zahlbar sind.

[9]) S. Stenographischer Bericht über die Sitzung des Warschauer Sejm vom 3. II. 1926, Berichterstatter: Kucharski.

[10]) S. Börsen- und Wirtschaftskalender der Frankfurter Zeitung 1933, S. 59.

Im Gesamtrahmen der politischen Verschuldung in der Welt stand Polen an vierter Stelle hinter Großbritannien, Frankreich und Italien, dessen politische Verschuldung über das Doppelte der polnischen ausmachte, während die politische Schuldenlast Englands und Frankreichs ungefähr das Zehnfache der polnischen politischen Auslandsverschuldung betrug. Auf Polen folgte Belgien, dessen Verschuldung gegenüber Amerika größer als die polnische war, während Polen eine stärkere Schuldenlast gegenüber Frankreich zu tragen hat[11]).

Welche der im vorigen besprochenen polnischen Auslandsschulden unter eine Neuregelung der politischen Verschuldung fallen dürften, ist nicht ohne weiteres vorauszusagen. Ausgenommen bleibt jedenfalls die 6% Dollar-Anleihe 1920, die ja nur ihrem Verwendungszweck nach mit der politischen Verschuldung Verwandtschaft hat. Die Reliefschulden, an denen ja neutrale Regierungen stark beteiligt sind, werden wohl ebenfalls eine Ausnahmestellung einnehmen. Auch für Polen konzentriert sich das Interesse auf eine Revision des Vertrages über die Konsolidierung der amerikanischen Nachkriegsschuld, die gemäß den Bestimmungen des Konsolidierungsvertrages mit Frankreich vom Jahre 1930 eine Revision auch dieses Vertrages zur Folge haben würde. Diese beiden Schulden umfaßten 1933 eine Summe von 2.499 Mill. Złoty und stellten damit 55 Prozent der gesamten staatlichen Auslandsschuld dar. Ihr Anteil an dem Dienst der Auslandsschulden war jedoch erheblich geringer, da die Verzinsung ja wesentlich unter der der Emissionsanleihen des polnischen Staates lag. Dieser Anteil sollte jedoch nach den bestehenden Verträgen im Zusammenhang mit dem Anwachsen der Amortisationsraten steigende Tendenz haben.

Durch die Dollarabwertung hat sich der Złotywert dieser beiden Kriegsschulden (nach dem Stand vom 1. 1. 1935) auf 1.749 Mill. Złoty ermäßigt. Außer diesem Betrag sollten vor allem wohl die 98.6 Mill. Złoty polnischen Plebiszitschulden als Objekt der ausstehenden Regelung der internationalen politischen Verschuldung in Frage kommen und bei den Reliefschulden mindestens eine Einbeziehung der Schulden gegenüber den ehemaligen Alliierten erstrebt werden, wobei die Schuld gegenüber England den größeren Teil ausmacht.

Ebenfalls zu der Verschuldung gegenüber fremden Regierungen, jedoch nicht zu dem Komplex der Kriegsschulden gehört:

Die 5% französische Anleihe 1924. Die französischen Kredite für Polen stellen naturgemäß ein besonders interessantes, ihre Behandlung aber auch ein recht schwieriges Kapitel in der polnischen Auslandsverschuldung dar. Es ist schon gesagt worden, daß im Zusammenhang mit den eingetretenen valutarischen Veränderungen über den Umfang der von Frankreich tatsächlich erteilten Kredite völlige Klarheit nicht erzielt werden kann. Aehnlich liegt es auch mit der von der französischen Regierung Polen im Jahre 1924 eröffneten 5% Anleihe im Betrage von 400 Mill. fr. Fr. Bei der eingangs vorgenomme-

[11]) Die Angaben stützen sich auf einen Aufsatz von Professor Dr. Julius Hirsch in der Handelszeitung des Berliner Tageblatt, 1933, Nr. 130 und beziehen sich auf die vor der Dollarabwertung geltenden Zahlen.

nen Einteilung der ausländischen Staatsschulden in die vor 1924 aufgenommenen, den Charakter von politischen oder Hilfskrediten tragenden Verpflichtungen, und in die nach 1924 zu wirtschaftlichen Zwecken aufgenommenen Staatsanleihen, ist diese Anleihe bereits zu der letzteren Gruppe gerechnet worden. Sie wurde zu „Investitionszwecken" erteilt und sollte in vier gleichen Tranchen sukzessive in Anspruch genommen werden. Die Rückzahlung soll quartalsweise in Amortisations-Zinsraten bis 1940 geschehen. In dem Gesetz vom 11. 4. 1924[12]), das die Regierung zur Aufnahme, Sicherstellung und Verwendung dieser Anleihen ermächtigte, ist ausdrücklich ausgeschlossen die Verpfändung des Vermögens oder der Einnahmen der Monopole, Zölle, der Staatseisenbahnen oder der staatlichen Mineralölfabrik für die Sicherstellung dieser Anleihen. Ueber die genauen Anleihebedingungen ist nichts bekannt, ebensowenig über die Verwendung der zugeflossenen Beträge. Die ersten drei Raten wurden in den Jahren 1924/26 in Anspruch genommen, so daß der Stand dieser Anleihe danach 289 Mill. fr. Fr. betrug. Die weitere Ausnutzung dieser Anleihe zog sich längere Zeit hin und noch in den Jahren 1931 und 1932 werden Eingänge verzeichnet.

In der polnischen Außenhandelsstatistik werden außer einigen kleineren Positionen vor allem die Materialeinkäufe des polnischen Heeres im Ausland nicht miterfaßt. Daß laufend derartige Materiallieferungen aus Frankreich stattgefunden haben, ist gewiß. Man kann also vermuten, daß die „Investierungszwecke", denen diese französische Anleihe dienen sollte, mit diesen französischen Lieferungen zusammenhängen. Da eine laufende Amortisation erfolgt, ist denkbar, daß die tatsächlich vorgenommenen Materiallieferungen über den in Anspruch genommenen Anleihebetrag in geringem Umfang noch hinausgehen. Für die Jahre 1924 und 1925 wird der Umfang der nicht von der Außenhandelsstatistik erfaßten Einfuhr auf ca. 35 Mill. Złoty früherer Parität geschätzt[13]). Für spätere Zeit liegt allerdings eine Aeußerung vor, die vermuten läßt, daß die regelmäßigen Kriegsmateriallieferungen aus Frankreich etwas größeren Umfang hatten[14]). Außer dieser französischen Anleihe vom Jahre 1924 sollen aber Verpflichtungen gegenüber der französischen Regierung aus solchen Lieferungen nicht bestehen[15]). Der Umfang der Verschuldung gegenüber der französischen Regierung erreicht also, gerade wenn man die in der Zeit nach 1924 entstandenen Schuldverpflichtungen betrachtet, kein sehr umfangreiches Ausmaß.

Der Dienst der französischen Anleihe 1924 wurde für das Jahr 1934/35 mit 13.2 Mill. fr. Fr. für die Verzinsung und 27.3 Mill. fr. Fr.

[12]) Dz. Ust. Nr. 40, 1924.

[13]) S. Dr. J. Piekalkiewicz, Bilans płatnicze Polski za rok 1924 in Kwartalnik statysticzne 1926, S. 343.

[14]) Handelsblatt der Kattowitzer Zeitung 1932, Nr. 32.

[15]) Es ist lediglich davon die Rede, daß Frankreich z. Zt. der oberschlesischen Abstimmung Polen für politische Zwecke Kredite zur Verfügung gestellt hat, die nicht in das Staatsschuldbuch eingetragen worden sind und über deren Höhe und Bedingungen nichts verlautet. Es muß in diesem Zusammenhang jedoch festgestellt werden, daß die dem polnischen Fiskus zugefallenen oberschlesischen Bergwerke einer polnisch-französischen Gesellschaft verpachtet worden sind (Skarboferm) und der polnische Staat von dieser Gesellschaft, an deren Kapital er beteiligt ist, sich keinerlei Gewinne ausschütten ließ.

für die Amortisation (zusammen 14.1 Mill. Złoty) veranschlagt. Die Zahlungen erfolgen in Vierteljahresraten am Quartalsende und sind im Gegensatz zum Dienst der Kriegsschulden nicht eingestellt worden. Der Stand der Schuld am 1. 1. 1935 betrug 228 470 292 fr. Fr. Mit dieser Anleihe beträgt die ausgewiesene Verschuldung gegenüber der französischen Regierung am 1. 1. 1935 insgesamt 2.299 Millionen fr. Fr. = 803 Mill. Złoty.

Die Staatsanleihen

Die polnische Regierung hat vier größere Staatsanleihen im Ausland aufgenommen. Staatsanleihen spielten auf den Emissionsmärkten der Nachkriegszeit eine bedeutende Rolle. Der beträchtliche Umfang, den sie gegenüber den privaten Emissionen an den großen Kapitalplätzen der Welt annahmen, hängt einerseits mit dem besonders dringlichen Bedarf vor allem der Mittel-, Ost- und Südosteuropäischen Staaten, dann aber auch mit den Tendenzen der in der Nachkriegszeit beherrschenden internationalen Kapitalmärkte zusammen[16]).

Auch auf dem New Yorker Markt war eine Vorliebe für staatlich garantierte oder jedenfalls öffentliche Emissionen festzustellen. Besondere Förderung erfuhr die Entwicklung dieser Kredittransaktionen durch die Aktivität vor allem des Bankhauses Morgan und des Kreuger-Konzerns. Schließlich hat der Völkerbund eine Reihe von Auslandsanleihen in die Wege geleitet. Was die Bestimmung dieser Anleihen anbelangt, so kann man zwischen folgenden Zwecken unterscheiden: 1. Stabilisierung der Währung, 2. Deckung des Budget-Defizits, 3. Agrarreform- und Siedlungskredite, 4. Förderung und Ausdehnung der öffentlichen Unternehmungen.

Polen hat eine Stabilisierungsanleihe im Jahre 1927 erhalten. Die Anleihe wurde von einem besonderen amerikanischen Bankenkonsortium eingeleitet, das dann auch die mit solchen Anleihetransaktionen meistens verbundene Bestellung eines ausländischen Beraters für Polen übernahm. Auslandskredite zu Zwecken der auch in Polen ursprünglich in Angriff genommenen Agrarreform, sind nicht aufgenommen worden. Die drei anderen größeren nach 1924 aufgenommenen Staatsanleihen dienen Zwecken, die sich in die eingangs gebrachte übliche Klassifizierung ihrem Gesamtcharakter nach nicht einordnen lassen.

Sie als Budgetdefizit-Anleihen bezeichnen zu wollen, wäre irrig und würde eine Verkennung des besonderen Sinnes ihrer Verwendung bedeuten. Technisch haben sie zwar teilweise zum Ausgleich eines Budgets beigetragen, aber eines Staatsbudgets, das sich die Förderung der Wirtschaft des Landes in mehrfacher Richtung in Form von staatlichen Investitionen zur Aufgabe machte. Dabei handelte es sich teilweise um Investitionen in öffentlichen Unternehmungen, die im Beginn der Periode dringendsten Bedürfnissen der Wirtschaft abhalfen, später jedoch in starkem Maße im Dienst einer spezifischen Tendenz der Förderung des Wirtschaftslebens standen. Neben diesen Investitionsaufgaben hat jedoch der polnische Staat seine Mittel auch der Wirtschaft des Landes durch

[16]) S. Dr. Herbert Groß, „Die Krise des staatlichen Auslandskredits", in Wirtschaftsdienst 1932, Heft 17, S. 567 f.

eine Stützung des polnischen Kapitalsmarktes zur Verfügung gestellt und die durch Auslandsanleihen gewonnenen Mittel sind für diese Zwecke zum Teil in Form von besonders geschaffenen Fonds verwandt worden. Da es sich bei alledem weniger um die eigentlichen zwangsläufigen Aufgaben des staatlichen Budgets handelt, sondern um Investitionen, die im Rahmen des Budgets nur im Zusammenhang mit dem Zufluß der Auslandsanleihe durchgeführt werden konnten, kann man die vier polnischen Auslandsanleihen der Zeit nach 1924, von der Stabilisierungsanleihe ganz abgesehen, nicht als Budgetdefizit-Anleihen ansprechen. Ob die Art der Verwendung der Anleiheerträge zu wirtschaftlichen Zwecken im einzelnen produktiv war, wird jeweils erörtert werden müssen.

Zu würdigen ist diese Verwendung der Auslandsanleihen auch im Rahmen der ganzen Investitionstätigkeit des polnischen Staates, der außer den Auslandsanleihen in den Jahren 1924 und 1925 die aus der Emission von Schatzscheinen im Inlande zugeflossenen Mittel und von 1927 bis 1930 die beträchtlichen Ueberschüsse des Staatsbudgets zur Verfügung gestanden haben.

Die Entwicklung des Staatskredits in der Nachkriegszeit erfolgte vor allem mit Hilfe der Ausbildung eines Systems von Pfändern und Kontrollmaßnahmen über die Bewirtschaftung dieser Pfänder[17]). Auch für Polen hatte dies Geltung und der polnischen Finanzpolitik war durch die frühzeitige Schaffung von verschiedenen Staatsmonopolen die Erlangung von Auslandsanleihen in gewissem Sinne erleichtert.

Die 7 % Italienische Tabak-Anleihe 1924. Die italienische Tabak-Anleihe kam durch die Vermittlung der Banka Commerziale in Mailand zustande. Diese übernahm auch die Emission der Anleihe, die an der Mailänder Börse notiert wird. Der Anleihebetrag war 400 Millionen Lire. Die Amortisation erfolgt innerhalb von 20 Jahren durch Auslosung. Als Sicherheit für die reguläre Zinsleistung und rechtzeitige Kapitaltilgung dient das gesamte bewegliche Vermögen des Tabakmonopols und alle seine Einnahmen. Die italienische Regierung übernahm außerdem für den Anleihedienst eine Garantie gegenüber den Obligationären. Als Gegenleistung für diese Garantie hatte Polen einen Reservefonds während der ersten 10 Jahre der Anleihedauer anzusammeln. In diesen Fond sind aus den Einkünften des Tabakmonopols in den ersten 5 Jahren jährlich 4 Prozent, in den nächsten 5 Jahren 3 Prozent der ursprünglichen Anleihesumme zu überweisen. Die Ueberweisung erfolgt in halbjährlichen Raten an die italienische Regierung nach Rom, wo die Mittel in italienischen Papieren angelegt und bei einer italienischen Bank deponiert werden. Die Zinsen aus diesem Fonds werden dem Kapital zugeschlagen. Die Sicherung erfolgte durch Eintragung einer erststelligen Hypothek auf das Vermögen des Tabakmonopols. Der Anleihe wurde völlige Steuerfreiheit in Polen gewährt, außerdem hat der Staat auch die auf die Obligationen fallenden italienischen Steuern, insbesondere die 15 Prozent Couponsteuer, zu tragen. Die Auslosung der Obligationen zum Pariwert findet jährlich im Oktober in Rom statt, jedoch hat die polnische Regierung auch das Recht, die Til-

[17]) S. den erwähnten Artikel im Wirtschadtsdienst 1932, 17.

gung durch Kauf an der Börse vorzunehmen. Vom 6. Jahre der Anleihedauer ab darf die Tilgung verstärkt werden, jedoch nur, wenn Kauf oder Auslosung zu einem höheren Kurs als dem Nennwert erfolgen[18]).

Die Anleihebedingungen wurden in Polen als recht ungünstig empfunden[19]). Im Zusammenhang mit der Aufnahme der Anleihe mußte Polen sich verpflichten, bis zum Jahre 1941 60 Prozent des Rohstoffbedarfs des polnischen Tabakmonopols in Italien zu decken[20]). Vor allem aber erscheint die zugestandene Sicherung der Anleihe außerordentlich reichlich bemessen. Die Netto-Ueberschüsse des Tabakmonopols betrugen im Jahre 1924 134 Mill. Złoty und wuchsen bis 1930/31 auf 420 Mill. Złoty. Der Dienst der Tabak-Anleihe, der nicht im Budget der Staatsschulden, sondern im Finanzplan des Tabakmonopols veranschlagt wird, schwankte um einen Betrag von ca. 23 Millionen Złoty jährlich. Im Oktober 1932 betrug der Stand des in Rom in italienischen Papieren angesammelten Reservefonds etwa 75 Mill. Złoty. Die polnische Regierung wollte die Last des Anleihedienstes durch eine allmähliche Auflösung dieses Fonds erleichtern. Die Verhandlungen hierüber scheiterten jedoch zunächst. Erst im Oktober 1933 kam ein Vertrag mit der italienischen Regierung zustande, durch den die polnische Verpflichtung zur Durchführung weiterer Zahlungen in den Reservefonds vorläufig aufgehoben und die Vornahme der Tilgungszahlungen aus den Mitteln dieses Fonds genehmigt wurde[21]). Im Haushalt 1935/36 werden jedoch vorsichtshalber wieder 17 Mill. Złoty für den Anleihedienst veranschlagt.

Der Ertrag der Anleihe, deren Realisierungskurs etwa 81 Prozent betrug, wurde teilweise für Zwecke des Tabakmonopols verwandt, insbesondere für den Ankauf resp. Ausbau bestehender Fabriken in Polen. Der Gesamtzufluß wird mit 71 Mill. Złoty angegeben. Für das Tabakmonopol wurden davon 35 Mill. Złoty verwandt. Der Rest von 36 Mill. Złoty fand Verwendung im Rahmen der zusätzlichen Investitionen des Budgets 1924, für die zusätzliche Kredite in Höhe von ca. 125 Mill. Złoty beschlossen wurden. Den Hauptteil dieser Mittel stellten die über die Deckung des Defizits des ordentlichen Budgets hinausgehenden Einnahmen aus der Schatzscheinemission dar. Ein beträchtlicher Teil dieser Investitionen ist den Zwecken der Landesverteidigung zugeflossen. Jedoch sind auch Mittel für Durchführung anderer öffentlicher Arbeiten, insbesondere für Eisenbahnbauten sowie zur Finanzierung der Agrarreform vorgesehen worden, also eine vielseitige Verwendung, so daß sich über den wirtschaftlichen Wert der Zweckbestimmung speziell der aus der Tabak-Anleihe hervorgegangenen Mittel nichts aussagen läßt. Zwischen der Banka Commerziale und Warschau bestanden ältere per-

[18]) Gesetz vom 13. III. 1924, Dz. Ust. Nr. 25.

[19]) S. W. Fabierkiewicz in Zagadnienie Gospodarcze, S. 12.

[20]) Diese Verpflichtung hat auf die Qualität der polnischen Tabakerzeugnisse zeitweilig einen nachteiligen Einfluß gehabt. Dieser Nachteil konnte jedoch überwunden werden. Dagegen stellt diese Verpflichtung heute eine starke materielle Belastung Polens dar, da die Preise des italienischen Tabaks erhöht sind. Der Polen dadurch entstehende Verlust betrug in den letzten Jahren 15 Mill. Złoty (nach den Angaben des Berichterstatters Hutten-Czapski bei der Haushaltsberatung in der Sejmsitzung vom 12. III. 1935.)

[21]) Dz. Ust. 1934, Nr. 7.

sonelle und bankwirtschaftliche Beziehungen, die die Anbahnung der Anleiheverhandlungen erleichtert haben. Der Stand der Anleihe am 1. 1. 1935 ist 265.2 Mill. Lire = 120 Mill. Złoty. Für den Dienst waren im Budget des Tabakmonopols für das Jahr 1933/34 noch 22.9 Mill. Złoty vorgesehen.

Die 8 % Dollar-Anleihe 1925 (Republic's of Poland 8 per cents external gold loan of 1925). Die Anfang des Jahres 1925 gewährte sogenannte Dillon-Anleihe ist ebenfalls durch alte persönliche Beziehungen des die Emission durchführenden Bankhauses Dillon Read & Co. zu Polen gefördert worden. Dieses Bankhaus übernahm damit die Aufgabe der Einführung polnischer Werte an die New Yorker Börse, die in Polen mit großen Hoffnungen begrüßt wurde. Für einen kürzeren Zeitraum von 6 Monaten ist diesem Bankhaus damals ein Monopol für die weitere Unterbringung polnischer Anleihen gewährt worden. Der Beginn des Verfalls der Złotywährung hat jedoch eine Weiterverfolgung dieser Pläne verhindert. Die Anleihe sollte zunächst 50 Mill. Dollar umfassen, es wurde jedoch nur die erste Tranche in Höhe von 35 Mill. Dollar aufgelegt und placiert. Da die Tabak-Anleihe mit einem Abkommen über regelmäßige Tabakeinkäufe in Italien verbunden war, stellt die folgende Dillon-Anleihe die erste reine Finanztransaktion dar, die Polen abgeschlossen hat. Die Bedingungen dieser Anleihe werden jedoch ebenfalls als sehr ungünstig beurteilt und es wurde bei ihrem Abschluß die Befürchtung geäußert, ob der Abschluß zu derartigen Bedingungen nicht die weitere Entwicklung der polnischen Anleiheemission erheblich erschweren und gefährden würde[22]).

Der Emissionskurs der Anleihe betrug 95 Prozent. Die Amortisation erfolgt bis zum Jahre 1950 durch Auslosung zum Kurse von 105 Prozent. Im Anleiheprospekt wird als Rendite 8.53 Prozent angegeben. Die effektiven Zinskosten stellen sich auf 9,7 Prozent; der Realisierungskurs war 86 Prozent[23]). Die tatsächlichen Gesamtkosten werden jedoch mit 11—12 Prozent beziffert. Als Spezialsicherung sind die gesamten Bruttoeinnahmen der polnischen Staatsbahnen, die über 1 Milliarde Złoty betragen, und die Zuckersteuer verpfändet worden. Das Verhältnis des Sicherungswertes zum Anleihedienst und Anleihebetrage ist also noch ungünstiger als bei der Tabak-Anleihe,

Der Nettozufluß betrug 141.6 Mill. Złoty, davon wurden 40 Mill. Złoty für Investitionszwecke der polnischen Eisenbahn verwandt. Der Dienst für diesen Teil der Anleihe wird im Budget der Staatsbahnen geführt. Aus dem übrigen Ertrage der Anleihe wurde ein staatlicher Wirtschaftsfonds geschaffen (Państwowy fundusz gospodarczy)[24]). Dieser Fonds wurde durch die Staatliche Landeswirtschaftsbank verwaltet und sollte in Krediten und Papieren angelegt werden, deren Verzinsung derjenigen der Anleihemittel gleich sein sollte. Der Fonds diente in erster Linie der Förderung des Wohnungsbaus, es sollten aus ihm aber auch Kredite für andere Bauzwecke, kommunale Investitionen und industrielle Inve-

[22]) S. Stenographischer Bericht über die Sitzung des Warschauer Sejm vom 27. II. 1925.

[23] S. Przegl. Gosp. 1925, S. 225.

[24]) Verordnung des Ministerrats vom 8. VI. 1925 Dz. Ust., Nr. 42.

stitionen von allgemeiner Bedeutung erteilt werden. Der staatliche Wirtschaftsfonds wurde später mit dem staatlichen Baufonds gemeinsam geführt, der aus den Erträgnissen mehrerer Inlandsanleihen gebildet wurde[25]).

Aus diesem Fonds werden die durch die Landeswirtschaftsbank fortlaufend erteilten Baukredite finanziert, sie kommen in erster Linie dem Wohnungsbau zu Hilfe.

Die Frage des Wohnungsbaus ist in Polen natürlich recht brennend und die schwierige Lage des Kreditmarktes legt die Notwendigket einer staatlichen Kredithilfe für diese Zwecke besonders nahe. Wie weit es sich bei der Förderung des Wohnungsbaus um unmittelbar produktive Zwecke handelt, ist allerdings zweifelhaft. Häufig wird die Förderung des Wohnungsbaus mit öffentlichen Mitteln als eine unproduktive Ausgabe angesprochen. Man müßte jedoch, um die Frage der Produktivität für polnische Verhältnisse entscheiden zu können, in eine Prüfung der einzelnen Gruppen von Bauvorhaben treten. Insbesondere dort, wo der Wohnungsbau mit der Erstellung von besseren Handwerkerstätten oder sonstigen gewerblichen Einrichtungen automatisch verbunden ist, wird man die Kredithilfe für derartige Zwecke nicht ohne weiteres als unproduktiv bezeichnen können. Nach den Bestimmungen im Statut des staatlichen Wirtschaftsfonds muß die Auswahl unter den Vorhaben ja recht streng sein, da die Verzinsung dem Zinssatz der amerikanischen Anleihe entsprechen muß. Bei dem Stand des Wohnungswesens in weiten Gebietsteilen konnte jedoch eine Förderung des Wohnungswesens in jedem Falle von entscheidender Bedeutung für die Volksgesundheit und damit für die Arbeitskraft sein, also mittelbar höchst produktiv wirken.

Von den gesamten Baukrediten der Landeswirtschaftsbank wurde ein Teil zunächst mit kürzerer Frist gegeben und später konsolidiert. Ueber bedeutende Störungen im Rückfluß der langfristigen Baukredite wurde nicht berichtet. Man kann jedenfalls feststellen, daß die polnische Regierung einen nennenswerten Teil des Ertrages der Dillon-Anleihe der Wirtschaft zugeführt hat, und zwar sichtlich in dem Bestreben, Teilen der Volkswirtschaft, die sonst zu erträglichen Bedingungen Baukredite schwer hätten erhalten können, in ihrer Entwicklung zu helfen.

Der Stand der Dillon-Anleihe betrug am 1. 1. 1933 23.8 Mill. Dollar = 212 Mill. Złoty; am 1. 1. 1935 21 Mill. Dollar, die zum abgewerteten Dollarkurs mit 111 Mill. Złoty angegeben werden. Für den Dienst waren für das Budgetjahr 1933/34 noch 26.5 Mill. Złoty vorgesehen, im Haushaltsjahr 1934/35 wurden 1.47 Millionen Dollar für die Amortisation und 1.76 Millionen Dollar für die Verzinsung, zusammen nur noch ca. 18.2 Mill. Złoty veranschlagt.

Die Devisenvorräte aus der Tabak-Anleihe, der Dillon-Anleihe und der ebenfalls im Jahre 1925 aufgenommenen ersten Kreuger-Anleihe in Höhe von 6 Mill. Dollar sollten die gefährdete Position der Bank Polski

[25]) Durch Verordnung vom 24. IV. 1934 (Dz. Ust. Nr. 84) wurde dieser Fonds ganz aufgelöst und sein Vermögen (152,5 Mill. zł) zu 95% mit dem erwähnten Staatlichen Baufonds vereinigt, der Rest, aus Industrieaktien bestehend, dem allgemeinen Staatsschatz zugeschlagen. Durch die gleiche Verordnung wurden auch zwei andere aus Auslandsanleihen gebildete Fonds aufgelöst, wodurch die abgetrennte Ausweisung der aus Auslandsanleihen zu besonderen Zwecken angelegten Mittel liquidiert wurde.

stärken und ihr die Mittel zu der dringend notwendigen Ausweitung ihrer Kreditbetätigung geben. Die verhängnisvolle Gestaltung der Währungsentwicklung hat jedoch dazu geführt, daß dieser Devisenzufluß nur eine geringe Wirkung ausüben konnte und den abermaligen Verfall der polnischen Währung nicht verhinderte[26]). Die weitere Steigerung der Schatzschein-Emissionen zur Deckung des wachsenden Budgetdefizits führte zu einer inflatorischen Entwicklung im Inlande, die die natürlichen Tendenzen zur Erhöhung des Passivsaldos der Handelsbilanz beträchtlich förderte und damit die Lage der Valuta unhaltbar machte. Das abermalige Sinken des Złoty machte die Hoffnungen auf weitere Auslandskredite zunächst zunichte. Im Jahre 1926 wurden zunächst die Arbeiten zur Erlangung des Budgetgleichgewichts in Angriff genommen und die günstige Wirtschaftsentwicklung, insbesondere der englische Kohlenstreik, kamen dem Lande zu Hilfe, so daß der Złotykurs wieder auf einem neuen Niveau von ca. 9 Złoty = 1 Dollar gehalten werden konnte. Damit war die Voraussetzung für die Aufnahme neuer Anleiheverhandlungen geschaffen. Notwendig war die Erlangung einer Stabilisierungsanleihe, welche die Devisen- und Goldvorräte der Bank Polski so weit zu stärken hatte, daß sie den Kreditbedürfnissen des Landes nachkommen könnten. Vor Abschluß der Anleihe kam eine Kommission amerikanischer Sachverständiger unter Führung des Professors Kemmerer nach Polen, um die Lage der polnischen Finanzen und ihrer Aussichten einer Prüfung zu unterziehen[27]).

Der umfangreiche Bericht, der von dieser Kommission erstattet wurde, enthielt eine Menge von Ratschlägen für die weitere Gestaltung der polnischen Finanzen, Währung und Kreditpolitik. Er enthält auch eine Reihe wichtiger Urteile über allgemeine wirtschaftspolitische Fragen. Die dadurch eingeleitete Entwicklung ist für die zukünftige polnische Wirtschafts- und Finanzpolitik von erheblicher Bedeutung. Das Gutachten der Kemmerer-Kommission bildete die Grundlage des Stabilisierungsplanes, der zugleich mit dem Anleiheabschluß festgelegt wurde, die die gesamte polnische wirtschaftliche Entwicklung, vor allem die Einstellung der maßgebenden Kreise zu allen Finanz- und Währungsfragen erheblich beeinflußt hat. Eine genaue Darstellung des Stabilisierungsplanes würde über den Rahmen dieser Arbeit hinausgehen. Zur Ueberwachung der Durchführung des Planes und zur allgemeinen Beratung der polnischen Regierung und der Leitung der Bank Polski wurde ein ausländischer Berater in der Person des ehemaligen Unterschatzsekretärs der Vereinigten Staaten, Charles Dewey, eingesetzt. Er hatte insbesondere das Recht, die Aufnahme neuer Auslandskredite zu kontrollieren.

Das Gutachten der Kemmerer-Kommission trägt deutlich den Stempel der wirtschaftspolitischen Einstellung der amerikanischen Finanzwelt. Das Hauptgewicht liegt in der Sorge für die Aufrechterhaltung der Währungsstabilität, in deren Interesse weitgehende Beschränkungen

[26]) Ueber die Ursachen der zweiten polnischen Złotyinflation s. Dr. Immanuel Triebe, „10 Jahre polnische Währung", sowie Dr. Gertrud Günther, „Polnische Währungspolitik von 1924 bis zur Złotystabilisierung", Breslauer Diss. 1931.

[27]) Die Einzelheiten dieser Entwicklung, sowie eine genaue Darstellung der Stabilisierungsanleihe findet sich ebenfalls bei Triebe a. a. O.

der wirtschaftspolitischen Freiheit der Regierung festgelegt werden. Diese Beschränkungen sind jedoch von der polnischen Regierung offensichtlich nicht als Last empfunden worden, wie denn auch über Konflikte mit dem ausländischen Berater in der Folgezeit nichts verlautet. Dadurch, daß es Polen gelang, seine Stabilisierungsanleihe durch ein ad hoc gebildetes Bankenkonsortium aufzulegen, hatte die mit der Anleihe verbundene Finanzberatung und -Kontrolle eine verhältnismäßig günstige Form. Polens finanzielle Angelegenheiten kamen so weder vor den Völkerbund noch unter die Kontrolle von solchen Finanzgruppen, die diese entsprechend ihren ausgedehnten politischen Interessen weniger neutral und mit rein finanziellem Charakter gestaltet hätten. (Man denke nur an das Haus Morgan.)

Die Mitwirkung amerikanischer Finanzsachverständiger bei der Stabilisierung und der Wirtschaftspolitik der nächsten Jahre hat für das polnische Wirtschaftsleben manche guten Seiten gehabt. Die Tendenz dieser Beratung und Kontrolle bestand in der Festlegung sehr strenger, ausschließlich an den klassischen Grundsätzen der Finanz- und Währungspolitik orientierter Richtlinien für die gesamte polnische Wirtschaftspolitik. Sie deckte sich damit durchaus mit der Mentalität der damals maßgebenden polnischen Regierungsschicht und konnte schon deshalb, von kleinen Einzelheiten abgesehen, nicht als lästige Beschränkung der wirtschaftspolitischen Freiheit angesehen werden.

Aus diesen Gründen kann das Zustandekommen der Stabilisierungsanleihe als ein ausgesprochener Erfolg des damals noch jungen polnischen Piłsudskiregimes bezeichnet werden; Polens wirtschaftliche und politische Selbständigkeit, die der junge Staat als wirtschaftlich hilfsbedürftiges Nachkriegsgebilde und als Glied eines enggebundenen politischen Bündnissystems sich erst schrittweise erringen mußte, erlitt durch diese Anleihe keine zu weitgehende Beschränkung und damit unterschied sich die polnische Stabilisierungsanleihe sehr vorteilhaft von entsprechenden Anleiheaufnahmen anderer Staaten.

Jedenfalls trug die Kontrolle aber dazu bei, die vorhandene Mentalität in den Jahren nach der Stabilisierung so zu befestigen, daß diese bis weit über die Dauer der Kontrolle hinaus und in der Finanz- und Währungspolitik bis auf den heutigen Tag für die polnische Wirtschaftspolitik maßgebend geblieben ist. Sie schuf damit eine starke innere Abhängigkeit Polens vom internationalen Finanzkapital. Seit dem Abschluß der Stabilisierungsanleihe war die polnische Wirtschafts- und Außenpolitik vor allem auf die Hebung und Erhaltung des polnischen Kredits auf den internationalen Kapitalmärkten gerichtet. So sind die beiden Hauptmerkmale der Politik der letzten Jahre, die künstliche Exportförderung und die unbeirrbare Fortsetzung der deflationistischen Finanzpolitik, die beide in vieler Hinsicht eine Behinderung der Entfaltung wesentlicher Wirtschaftskräfte Polens darstellten, als Folgeerscheinungen der damals eingeleiteten Entwicklung anzusehen. Und diese Politik wurde auch fortgesetzt und aus voller Ueberzeugung mit den Argumenten der klassischen Nationalökonomie vertreten, trotzdem die Stabilisierungsanleihe zwar sehr zu einer Belebung der internationalen Kreditbeziehungen der polnischen Wirtschaft beitrug, aber in den folgenden Jahren

doch keine größeren Kapitalemissionen ähnlichen Stils nach sich ziehen konnte[28]). (Die Kreugeranleihe des Jahres 1930 verdankte schließlich ihr Zustandekommen anderen Absichten des Kreditgebers.)

Die Vorgänge bei der Stabilisierung der Złotywährung und die damals aufgestellten Richtlinien für die künftige Wirtschaftspolitik haben also in Polen eine nachhaltige Wirkung gehabt, die die Gültigkeit ähnlicher Auffassungen in Amerika lange überdauert. Dabei hatten sich im Laufe der Krise des internationalen Kapitalmarktes die Grundlagen der internationalen Kreditbeziehungen selber gewandelt und es trat klar zutage, daß das Vertrauen des offenen Kapitalmarktes, auf das Polen seine Politik so stark ausrichtete, viel weniger wichtig ist, als z. B. politische Bereitwilligkeit oder besondere wirtschaftliche Interessen der in Frage kommenden Kreditgeber. Die Macht der Kräfte, an die sich Polen seinerzeit um seine Stabilisierungsanleihe wandte, des internationalen Finanzkapitals, hat in der Kreditkrise am stärksten abgenommen. Für die Selbständigkeit der polnischen Wirtschaftspolitik kann das nur als Vorteil verzeichnet werden, aber die gedankliche Emanzipation von den damals selbst auferlegten wirtschaftspolitischen Fesseln wird in Polen erst langsam erfolgen müssen.

Eine eingehendere Betrachtung des erwähnten Kemmerergutachtens kann in diesem Rahmen nicht erfolgen, obgleich es eine Fülle aufschlußreichen Materials über die polnische Wirtschaft zusammenfaßte. Nur einige charakteristische Einzelheiten sollen erwähnt werden.

Eine Kritik an der Verteilung der polnischen Staatsausgaben, insbesondere dem großen Anteil des Heeresbudgets, kam in dem Gutachten nicht zum Ausdruck. Dagegen wurde gegen die künstliche Exportförderung Stellung genommen und damit an einem Grundproblem der polnischen Wirtschaftspolitik gerührt, bei dem die polnische Regierung dann später im Interesse der Währungserhaltung doch sich über diese Warnung hinwegsetzte.

Besonders charakteristisch erscheint der energische Hinweis darauf, daß die Verbindung von Auslandskrediten mit irgendwelchen Lieferanteninteressen für den Kreditnehmer nur schädlich sei, denn Geld leihen sei eine Sache für sich und der Einkauf von Waren sei eine völlig andere Sache. Eine Verbindung führe nur dazu, daß die Kreditbedingungen durch eine Ueberteuerung beim Warenbezuge auf indirekte Weise übermäßig verschlechtert würden[29]). Von dieser Kritik ausgeschlossen wird jedoch die Bezahlung von einzelnen Aufträgen durch Obligationen. Diese Empfehlung verrät den besonderen Charakter des Kemmerer-Gutachtens deutlich. Sie ist charakteristisch für die Auffassungen und für die Interessen der amerikanischen Finanzwelt in den internationalen Kreditbeziehungen der Hochkonjunkturzeit. Recht kennzeichnend für

[28]) Gerade das geringe Entgegenkommen des französischen Marktes und der französischen Regierung gegenüber späteren Anleihewünschen Polens stellte für die polnische Wirtschaftspolitik, aber auch für die gesamte politische Mentalität Polens eine schwere Enttäuschung dar. Trotzdem sehen wir, daß die offizielle polnische Währungs- und Kreditpolitik in der Krisenzeit nach denselben Grundsätzen, wie sie die Bank von Frankreich aufrechterhielt, gestaltet und mit den Lehren der französischen Nationalökonomen, so des häufig zitierten Ch. Rist verteidigt wurde.

[29]) S. Gutachten der Kemmerer-Kommission, Band 3, S. 124.

die Auffassungen über die Bedingungen und das Wesen von Anleihetransaktionen, die im Jahre 1927 in der amerikanischen Finanzwelt herrschten, erscheint auch die Mitteilung des polnischen Unterhändlers, Professor Krzyżanowski, daß die amerikanischen Bankiers zwar großes Interesse für die Gestaltung und die Aussichten des polnischen Budgets bekundet, gar keine Aufmerksamkeit jedoch der Frage der Gestaltung der polnischen Handelsbilanz zugewandt hätten[30]). Diese von Krzyżanowski in polemischer Absicht etwas zugespitzte Bemerkung kennzeichnet, verglichen mit heutigen Ansichten, deutlich die Entwicklung, die in der Beurteilung der Frage der Auslandsverschuldung sich in kurzer Zeit vollzogen hat.

Der Vertrag über die Stabilisierungsanleihe kam im Oktober 1927 zustande. Die „Republic's of Poland 7 per Cents stabilisation gold loan of 1927" wurde in einer Höhe von 62 Millionen Dollar und 2 Millionen Pfund emittiert. Die Amortisationsdauer erstreckt sich auf 20 Jahre. Der Emissionskurs betrug 92 Prozent, der Einlösungskurs, zu dem die Amortisation erfolgt, 103 Prozent. Die in halbjährlichen Zeiträumen stattfindende Amortisation kann jedoch auch durch Ankauf erfolgen. In den ersten vier Jahren werden 4 Prozent der Anleihesumme amortisiert. Diese Quote steigt in vierjährigen Perioden um je ½ Prozent auf 6 Prozent an. Vom 15. 10. 1937 ab hat die polnische Regierung das Recht, die ganze Anleihe oder einen Teil zum Kurs von 103 Prozent vorzeitig auszukaufen.

Der Emissionsbetrag wurde wie folgt verteilt:	
Vereinigte Staaten von Amerika:	47 Mill. Dollar
Bankers Trust Company	
Blair and Co. Inc.	
Chase Securites Corporation	
Guaranty Trust Company	
Schweiz:	6 Mill. Dollar
Société de Banque Suisse	
Holland:	4 Mill. Dollar
Hope and Co.	
Lippman, Rosenthal and Co.	
De Twentsche Bank	
Frankreich:	2 Mill. Dollar
Banque de Paris et des Pays Bas	
Banque Franco-Polonaise	
Crédit Lyonnais	
Comptoir National d'Escompte de Paris	
und 12 andere Banken	
Schweden:	2 Mill. Dollar
Stockholm Enstrilda Bank	
Skandinavska Kredit-Aktieboleget	
Polen:	1 Mill. Dollar
England:	2 Mill. Pfund
Lazard Brother and Co. Ltd.	

In New York, London, Paris und Amsterdam wurde die Anleihe überzeichnet. Der französische Abschnitt wurde als geschlossene Emission vergeben, da der polnische Staat sich verpflichten mußte, die französische Couponsteuer zu tragen. Die Kosten des französischen Abschnittes der Anleihe erhöhen sich dadurch nicht unbeträchtlich. Als Folge hiervon

[30]) S. Krzyżanowski, Bierny bilans handlowe, S. 74.

ist jedoch zu beobachten, daß die Kursentwicklung der Anleihe an der Pariser Börse sich günstiger als an den übrigen Börsen gestaltete. Als Sicherheit wurden die gesamten polnischen Zolleinnahmen verpfändet. Die Zolleinnahmen waren ständig erheblich höher als die für den Anleihedienst erforderlichen Summen[31]). Die Zolleinnahmen liefen zunächst über ein Sonderkonto des fiskalischen Agenten der Anleihe (in Warschau durch den ausländischen Berater vertreten), das erst nach Regelung des laufenden Anleihedienstes freigegeben werden sollte. Der Anleihedienst wurde jedoch stets aus den laufenden Finanzmitteln bestritten. Die Verwendung der Anleihemittel wurde durch den Stabilisierungsplan genau geregelt und von dem ausländischen Berater ständig überwacht. In seinem letzten Bericht erklärt dieser, daß alle Vorschriften des Stabilisierungsplanes strikt eingehalten worden sind[32]).

Der größte Teil der Anleihemittel war dem Charakter der Anleihe entsprechend für Finanzoperationen bestimmt, die mit der Stabilisierung der Währung im Zusammenhange standen. Das Aktienkapital der Bank Polski sollte um Aktien im Betrage von 50 Millionen Złoty zum Kurse von 150 Prozent erhöht werden, wofür 75 Millionen aus den Anleihemitteln vorgesehen wurden. Für die Liquidation des hohen Standes der Schatzscheinemission des Staates wurden 230 Millionen Złoty vorgesehen. Die unverzinsliche Schuld des Staates bei der Bank Polski in Höhe von 25 Millionen sollte aus Anleihemitteln getilgt und außerdem eine Budget-Spezialreserve in Höhe von 75 Millionen Złoty geschaffen werden. Diese Spezialreserve wurde auf einem besonderen Konto bei der Bank Polski eingelegt und vom ausländischen Berater bei Abschluß seiner dreijährigen Tätigkeit im Herbst 1930 wieder freigegeben. Diese Mittel dienten insgesamt einer Sanierung der Währung. Der Unterhaltung der Spezialbudgetreserve folgte noch die aus Budgetüberschüssen sich ansammelnde Kassenreserve des Staatsschatzes bei der Bank Polski. Durch die Devisenzuflüsse wurde zum Teil auf dem Wege des Goldkaufs eine erhebliche Erhöhung der Deckungsvorräte der Bank Polski erzielt. Die Unterhaltung einer größeren Reserve des Staatsschatzes bei der Bank Polski hatte zunächst eine deflatorische Wirkung und verhinderte so, daß die durch die Stabilisierungsanleihe zugeflossenen Deckungsmittel sofort zu einer entsprechenden Erhöhung des Kreditvolumens der Notenbank führten.

Der Rest der Anleihemittel in Höhe von 141 Mill. Złoty war schließlich zur Förderung der Wirtschaft bestimmt. Es wurde aus diesen Mitteln ein „Staatlicher Kreditfond" gebildet, der von der Bank Polski verwaltet wurde. Die Mittel dieses Fonds waren von Anfang an höher als der aus dem größeren Teil der Dillon-Anleihe gebildete „Staatliche Wirtschaftsfond", der von der Staatlichen Landeswirtschaftsbank verwaltet wird, und dies, trotzem die Mittel für den staatlichen Kreditfonds (Państwowy fundusz kredytowy) nur etwa 20 Prozent des Anleiheertrages der Stabilisierungsanleihe ausmachten. Die unterschiedliche Bedeutung der beiden Anleihen für Polen ist daraus zu ersehen. Die Mittel für den staatlichen Kreditfonds sind später noch um 32 Mill. Złoty

[31]) S. Sprawodzanie Ch. Dewey Nr. 12, S. 56.
[32]) Sprawozdanie Ch. Dewey Nr. 12, S. 35.

erhöht worden, da man die für den Umtausch von Schatzscheinen in Silbermünzen notwendige Summe bei der Verringerung des geplanten Silbergehalts des neuen polnischen Scheidegeldes herabsetzte.

Der staatliche Kreditfonds war bestimmt zur Krediterteilung an staatliche Unternehmungen oder andere wichtige Wirtschaftsbetriebe sowie zur Stützung des landwirtschaftlichen Kreditmarktes. Die angekauften Wertpapiere sollten laufend wieder auf den Markt gebracht werden, so daß der staatliche Kreditfonds vor allem die Aufgabe hatte, bei Emissionen Hilfe zu leisten und die aufgenommenen Wertpapiere dann je nach der Gestaltung des Marktes wieder an andere Kreditgeber weiter zu leiten.

Der größere Teil der Mittel des Fonds wurde zunächst in Pfandbriefen und Obligationen angelegt. Am 31. 3. 1929 waren von der Gesamtsumme von 141.9 Millionen Złoty nur 54.9 Millionen für die Krediterteilung an Staatsunternehmungen, davon 29.3 Millionen für die neu erbaute staatliche Stickstoffabrik in Mościce verwandt. Am 1. 10. 1930 bei Abschluß der Tätigkeit des ausländischen Beraters waren schon über die Hälfte, nämlich 93.3 Millionen Złoty von den auf 170.2 Millionen Złoty gestiegenen Mitteln des Fonds für Investitionen staatlicher Unternehmungen angelegt und der Bestand an Pfandbriefen usw. auf etwa 77 Millionen gesunken. Am 24. 9. 1934 wurde der Fonds mit zwei anderen durch Auslandsanleihen entstandenen aufgelöst. Von seinem Vermögen (198.6 Mill. Złoty) waren nur noch 36.1 Mill. Złoty in Pfandbriefen und Obligationen angelegt, die bei der Auflösung dem allgemeinen Staatsschatz überwiesen wurden, während die Kredite an Staatsunternehmungen 161.6 Mill. Złoty betrugen und teils in Aktien der betreffenden Unternehmungen umgewandelt, teils niedergeschlagen wurden. Der Hauptteil dieser Kredite kam dem Aufbau der staatlichen Stickstoffabrik in Mościce zu, nämlich 59.6 Mill. Złoty; 34 Mill. Złoty erhielten die polnischen Staatsbahnen, 20 Millionen Post, Telegraf und Telefon, 10 Millionen das staatliche Schiffahrtsunternehmen und je 6.5 Millionen die Telegrafen- und Radiotechnischen Werke und die staatliche Wasserleitung in Oberschlesien.

Der Umfang der staatlichen Kredithilfe für die Privatwirtschaft aus diesem Fonds ist also dauernd verringert worden. Der Bau der Stickstoffabrik in Mościce wird als eine wirksame Maßnahme für die Förderung der Agrarwirtschaft bezeichnet. Ob die Errichtung eines neuen staatlichen Stickstoffwerkes, neben der bestehenden, zufriedenstellenden Anlage in Chorzow wirtschaftlich gerechtfertigt war, und die Wahl des Standortes vor allem als glücklich bezeichnet werden kann, ist umstritten. Der Absatz der Fabrik gestaltete sich jedenfalls weniger zufriedenstellend als bei der Anlage in Chorzow[33]). Für die Wahl des Standortes und den Verzicht auf Erweiterung der Eigenproduktion an Kunstdünger im Rahmen der Chorzower Anlage waren vermutlich strategische Gründe maßgebend. Die Wirtschaftlichkeit der neu geschaffenen Anlage, für die in so starkem Maße Auslandskredite des Staates verwandt wurden, wird sich also erst erweisen müssen. Die polnische Statistik errechnet für die Stabilisierungsanleihe eine Effektiv-Verzinsung von 8.02 Prozent,

[33]) S. Codz. Gazeta handl. 1933, Nr. 69.

versteht jedoch hierunter die Rendite[34]). Die Kosten der Anleihe werden auf 9.45 Prozent berechnet[35]). Der Stand der Stabilisierungsanleihe war am 1. 1. 1935 43.7 Mill. Dollar und 1.41 Mill. Pfund, zusammen 427 Mill. Złoty. Für den Anleihedienst sind im Haushalt 1934/35 28.2 Mill. Złoty für Amortisation und 31.5 Mill. Złoty für den Zinsendienst vorgesehen. Die Obligationen der Stabilisierungsanleihe enthalten die Klausel, daß die Kupons wahlweise in Dollar, Schweizer Frank oder holländischen Gulden zahlbar sind. Daher wird diese Anleihe, trotzdem sie auf Dollar lautet, weiter zu ihrem ursprünglichen Goldwert bewertet, so daß im Gegensatz zu den übrigen auf Dollar lautenden ausländischen Staatsanleihen Polens bei der Stabilisierungsanleihe vorläufig durch die Dollarabwertung keine Entschuldung und Zinsersparnis eingetreten ist.

Damit ist die Reihe der öffentlich aufgelegten staatlichen Anleihen bereits abgeschlossen. Es soll im folgenden ein kurzer Ueberblick über die Kursentwicklung der polnischen Papiere, insbesondere an der New-Yorker Börse gegeben werden.

Für die Betrachtung kommen die an der New-Yorker Börse gehandelten drei Staatsanleihen, die 6% Dollar-Anleihe 1920, die 8% Dollar-Anleihe 1925 und die 7% Stabilisierungsanleihe 1927 in Frage; außer diesen die beiden polnischen Kommunal-Anleihen, die 7% Anleihe der Stadt Warschau 1928 und die 7% Anleihe der Wojewodschaft Schlesien 1928, die beide genauer im nächsten Kapitel behandelt werden sollen. Die Stabilisierungsanleihe 1927 wird außerdem an den Börsen von London, Paris, Zürich, Amsterdam, Stockholm und Warschau gehandelt. Die Kursentwicklung der in Mailand notierten 7% Italienischen Tabak-Anleihe 1924 geht durch die besondere Gestaltung der Währungsverhältnisse zeitweise ihren eigenen Weg und kann nicht als repräsentativ für die Beurteilung des polnischen Kredits bezeichnet werden.

Die zuerst dort aufgelegte Dillonanleihe 1925 lag an der New-Yorker Börse zunächst recht fest und stand bis Ende 1928 ständig über dem Emissionskurs von 95%. Im Jahre 1928 hatten die polnischen Anleihen jedoch eine leicht fallende Tendenz, womit sie unter den in New-York gehandelten Staatsanleihen ziemlich allein standen[36]). Die Stabilisierungsanleihe lag bald einige Punkte unter dem Emissionskurs, konnte sich jedoch ebenso wie die Dillon-Anleihe, später wieder etwas befestigen. Bis zu dem großen Kurseinbruch an der New-Yorker Börse im Herbst 1930 bestand für die polnischen Anleihen im allgemeinen eine leicht fallende Tendenz. Bei dem Kurseinbruch im Herbst 1930 wurde die Dillon-Anleihe besonders stark mitgenommen und verlor 20%, während die Stabilisierungsanleihe nur um 12% sank. Gegen Ende des Jahres 1930 trat jedoch eine rasche Erholung ein, in deren Verlauf die Dillon-Anleihe von ihrem Tiefstand 74¼% wieder auf 87½% anstieg.

Die 6% Dollar-Anleihe 1920 hält naturgemäß dauernd einen etwas niedrigeren Stand als die beiden anderen Anleihen. Sie ist jedoch nicht so häufigen Schwankungen in ihrer Kursentwicklung unterworfen gewesen und hat sich auch in den großen Kurseinbrüchen besser gehalten. Dadurch kommt ihr Charakter eines ständigen Anlagepapiers, das sich hauptsächlich in den Händen amerikanischer Polen befindet, zum Ausdruck. Die Kursentwicklung der Stabilisierungsanleihe an den übrigen Börsen steht stets in enger Entwicklung mit ihrem Schicksal an der New-Yorker Börse. Lediglich Paris bildet hier eine Ausnahme. Der Kurs der Stabilisierungsanleihe lag hier lange Zeit, bis 1930, über pari und sank erst damals als Reaktion auf den Newyorker Börsenkrach von 105% auf 88% herab. Die Notierungen in London und Zürich lagen meist wenige Prozente höher als in Newyork.

Das Jahr 1931 brachte auch den polnischen Anleihen heftigste Kursschwankungen. Die Dillon-Anleihe erreichte einen niedrigsten Kurs von 32%, Ende des Jahres stand sie auf 51%. Der durchschnittliche Kurs für das ganze Jahr wird jedoch mit 73% errechnet. Für die Stabilisierungs-Anleihe beträgt er 68%, während diese

[34]) S. Kwartalnik statystyczne 1931, S. 139.
[35]) J. Komarnicki in Pięć lat . . . I. S. 580.
[36]) S. Kwartalnik 1931, S. 147.

Ende 1931 auf 49% stand. Besonders in diesem Jahr ist die feste Tendenz der 6% Dollar-Anleihe 1920 auffällig. Im September steht sie sogar um 2% höher als die Stabilisierungs-Anleihe und auch der Durchschnittskurs für den Monat Dezember liegt auf 51%. Die beiden Kommunal-Anleihen hatten von Anfang an ein etwas niedrigeres Kursniveau zu verzeichnen und hielten sich häufig in einer Höhe mit der 6% Dollar-Anleihe 1920. 1931 jedoch erlitten sie stärkere Kurseinbußen. Die Durchschnittskurse für das Jahr werden für Warschau mit 53% und die Schlesische Anleihe mit 52% berechnet, während der Kurs im Dezember durchschnittlich 35% resp. 36% betrug. Im Jahre 1932 hatten die polnischen Anleihen bereits im wesentlichen eine leicht steigende Tendenz, bis auf einen Kurseinbruch im Juni.

Die steigende Tendenz setzte sich in den folgenden Jahren fort. Während fast alle Staaten, die in New York zu ähnlich überhöhten Zinssätzen Anleihen aufgelegt hatten, ihren Anleihedienst durch Devisenreglementierungen einschränkten oder aufhoben, hielt Polen seinen Anleihdienst aufrecht und lehnte jeden Gedanken an eine Devisenzwangswirtschaft ab, sodaß die günstige Kursentwicklung seiner Anleihen erklärlich erscheint.

Die Mittelkurse für den Monat Juli 1935 waren folgende:

6% Dollaranleihe 1920	82,1%	New York
8% Dillonanleihe 1925	94,9%	„
7% Schlesische 1928	74,3%	„
7% Warschau 1928	72,9%	„
7% Stabilisierungsanleihe 1928	112,8%	„
„	97,1%	London
„	66,4%	Zürich
„	65,6%	Paris
„	66,8%	Warschau

Die Umsätze in den polnischen Anleihen gestalteten sich an der New Yorker Börse wie folgt[37]): in 1000 Dollar:

	1927	1928	1929	1930	1931	1932
8% 1925	26 179	6 144	3 447	3 888	4 727	3 575
7% 1927	4 758	12 154	6 594	8 685	10 958	6 339
6% 1920	2 555	1 665	1 127	1 296	1 487	642
7% Warschau		2 880	1 659	1 752	3 042	2 107
7% Schlesien		1 528	1 839	1 722	2 582	2 112

Außer den im vorigen dargestellten Auslandsanleihen hat der polnische Staat späterhin noch eine größere Anleihe aufnehmen können, die 6½ % Dollaranleihe 1930, die mit dem Kreugerkonzern zustandekam. Die erste Anleihe-Transaktion Polens mit dem Kreuger-Konzern erfolgte bereits im Jahre 1925. Sie war verbunden mit einer Verpachtung des polnischen Zündholzmonopols an Kreuger. Die 7% Dollar-Anleihe von 1925 betrug nur 6 Mill. Dollar. Man war in Polen allgemein der Auffassung, daß dieser Betrag in keinem Verhältnis zu den Vorteilen stand, die die Verpachtung des polnischen Zündholzmonopols für Kreuger brachte. Der Ertrag der Anleihe wurde für die damals dringende Kredithilfe des Staates zur Sanierung des Privatbankwesens verwendet und zu diesem Zweck ein besonderer Fonds gebildet, der von der Staatlichen Landeswirtschaftsbank verwaltet wird und noch heute besteht. Die durch Kreditrückzahlung in den Fonds zurückfließenden Beträge werden dann anderen Zwecken zugeführt und zum Exportstützungsfonds geschlagen, aus dem hauptsächlich die Finanzierung der Lieferungen für den Export nach Rußland durchgeführt wurde, die man

[37]) Die Angaben über die Kursentwicklung der polnischen Anleihen sind entnommen der Arbeit von Polkowski über die Kursentwicklung der polnischen Anleihen 1927/30 im Kwartalnik statystyczne 1931 S. 139 f. sowie Przegł. gosp. 1932 Heft 4 S. 162 und Wiadomości Statystyczne 1935 Nr. 26, S. 530.

eine Zeitlang wohl mit Recht zu den dringendsten wirtschaftlichen Bedürfnissen des Landes rechnete, die aber wegen der Enge der hierfür zur Verfügung stehenden Mittel mit Schwierigkeiten verbunden war.

Die Verpachtung des Zündholzmonopols erfolgte im Jahre 1925 auf 20 Jahre, die damals gewährte Anleihe hatte dieselbe Laufzeit. Die Pächterin des Zündholzmonopols wurde eine eigens gebildete „Polnisch-Schwedische Gesellschaft zur Ausbeutung des Zündholzmonopols", in der Kreuger durch die Svenska Tändstiks A. B. vertreten war. Im Jahre 1930 wurde eine Aenderung des Vertrages dringlich, da über die Bilanzierung der pachtenden Gesellschaft, an deren Gewinn der Staat beteiligt sein sollte, eine Einigung nicht erzielt werden konnte. Bei dem neuen Vertragsabschluß wurde die Dauer der Verpachtung des Monopols um weitere 20 Jahre, also bis 1965, verlängert. Dafür wurde durch den Kreuger-Konzern eine neue Anleihe in Höhe von 32.4 Millionen Dollar erteilt. Ihre Laufzeit beträgt 35 Jahre, die Verzinsung 6½ Prozent, der Realisierungskurs 93 Prozent. Die Anleihe wurde durch die International Match Corp. erteilt.

Die Grundlage des Monopolvertrages wurde wesentlich geändert. Die polnische Bevölkerung mußte sich eine Erhöhung der Zündholzpreise gefallen lassen. In dem Vertrag von 1925 war neben einem geringen Pachtzins für den Staat ein 50prozentiger Anteil an den Gewinnen der Pachtgesellschaft bestimmt worden. Der Staat, dem das Eigentum an dem Vermögen des Monopols verblieb, hatte alle Investitionsausgaben zu tragen. Diese Regelung hatte zu den Unstimmigkeiten geführt, die eine Vertragsänderung notwendig machten. Auf Grund des neuen Vertrages von 1930 wurde ein höherer Pachtzins für den Staat festgesetzt, wofür dieser auf eine Beteiligung am Gewinn verzichtete. Der Pachtzins steigt jedoch bei einer Erhöhung des Absatzes über den Stand, der bei der Berechnung des Pachtzinses zugrundegelegt worden war, und zwar progressiv. Das Eigentum am Vermögen des Monopols geht bis zum Ablauf des Vertrages an die pachtende Gesellschaft über, die damit auch die Ausgaben für Erhaltung und Erweiterung zu tragen hat. Sie hat bei Ablauf des Vertrages einen Betriebsmittelfonds von 25 Mill. Złoty dem Staat zu übergeben. Durch die zugestandene Preiserhöhung sollte der gesamte Gewinn des Monopols um 18.2 Mill. Złoty jährlich steigen, von denen den größeren Teil der Staat in Form des Pachtzinses und 4.9 Mill. Złoty der Kreuger-Konzern erhalten sollte. Unter Berücksichtigung dieser zusätzlichen Einnahmen, die durch eine indirekte Besteuerung der Bevölkerung aufgebracht wurden, stellte sich die Effektiv-Verzinsung der Anleihe auf 9.44 Prozent[38]).

Der Anleihe-Ertrag wurde wie folgt verwandt: Ein Betrag von 4.35 Mill. Dollar zur Ablösung der alten 7% Anleihe 1925, 50 Millionen Złoty zur Bildung eines Fonds für die vorzeitige Tilgung von Anleiheschulden[39]), 25 Millionen wurden für den Ausbau des Hafens von Gdingen bestimmt, 15 Millionen sollten für den Bau eines Kabels Warschau—Teschen verwandt werden und 30 Millionen Złoty für andere Investi-

[38]) S. Przegł. gosp. 1931 S. 20/21.

[39]) Der Fonds wurde durch die bereits erwähnte Verordnung vom 24. IX. 1934 aufgelöst.

tionen, 18 Millionen für Rückzahlung eines Kredits der B. G. K. Der Rest wurde für Anlage auf dem Kapitalmarkt bestimmt.

Die Kredittransaktion mit dem Kreuger-Konzern kam für Polen in einem Zeitpunkt, als der Zufluß von Auslandskapital bereits im Verlauf der krisenhaften Entwicklung weitgehend gehemmt war und die Lage des Staatsbudgets und der Währung zu gewissen Besorgnissen Anlaß geben mußten. Der Zufluß dieser Devisenmittel mußte daher als besonders erwünscht angesehen werden. Die Gewährung der polnischen Anleihe hat bekanntlich zu den letzten Transaktionen Kreugers gehört und die Fälligkeit der zweiten Anleiherate an Polen hat mit zum Ausbruch der Krise des Kreuger-Konzerns geführt. Die Anleihe sollte in drei Raten gezahlt werden.

Der Stand der Anleihe war am 1. 1. 1935 31 273 000 Dollar = 165 Millionen Złoty. Für den Anleihedienst waren 1933/34 20 996 649 Złoty vorgesehen und 1935/36 309 200 Dollar für die Amortisation und 2.04 Millionen Dollar für den Zinsendienst mit zusammen nur noch 13.4 Millionen Złoty.

Ein Teil der Mittel aus der Kreuger-Anleihe wurde zur Anlage in Wertpapieren des langfristigen Kredits verwandt, und zwar ohne die Bildung eines besonderen Fonds, wie dies bei den früheren Anleihen geschah. Die Anlagen des Staates in polnischen Papieren waren eine Zeit lang auf einen beträchtlichen Umfang angewachsen. Der Staat war gemeinschaftlich mit den Staatsbanken der maßgebende Faktor für die Aufnahme von Wertpapieren des langfristigen Kredits in Polen. Während die Staatliche Landeswirtschaftsbank und die Staatliche Agrarbank selbst mit Emissionen auf den Markt treten, einen Teil ihrer Papiere jedoch auch im eigenen Portefeuille halten, traten die Staatliche Post-Sparkasse, die vor allem die kleineren Spareinlagen im Lande sammelt, und die Sozialversicherungsträger als Hauptkäufer auf dem Kapitalmarkt auf. Neben sie trat der Staat selbst, der aus den Budget-Ueberschüssen der vergangenen Jahre beträchtliche Mittel angesammelt und in Papieren des langfristigen Kredits angelegt hatte. In den Jahren nach der Stabilisierung sind auf dem Wege über das Staatsbudget außerdem weiter erhebliche Investitionen durchgeführt worden. In den Budgetjahren 1927/30 sind insgesamt folgende Investitionen aus Mitteln des Budgets vorgenommen worden:

in der Staatsverwaltung	532	Mill.
in den Staatsunternehmungen:	796.7	Mill.
in den Monopolen:	37.3	Mill.[40])

Die Budgetüberschüsse betrugen in den Jahren 1926 bis 1929 insgesamt über 500 Millionen Złoty. In den folgenden Jahren ergaben sich Defizite im Staatshaushalt, die dann zunächst durch eine Auflösung der geschaffenen Reserven überbrückt werden konnten.

Nur im Rahmen dieser allgemeinen Entwicklung des Staatshaushalts kann man die Hilfe, die der Staat aus den Mitteln der Auslandsanleihen dem Kreditmarkt des Landes zuführte, richtig würdigen. Die wichtige Rolle, die der Staat für den Kreditmarkt spielte, stammte keineswegs nur daher, daß der Staat in erster Linie Aussichten und Erfolg

[40]) S. Sprawozdanie Ch. Dewey S. 29, Nr. 12.

bei seinen Bemühungen um Aufnahme größerer Auslandsanleihen hatte, sie ist in viel größerem Maße auch eine Folge der Ansammlung von Fonds aus den Steuereinkünften und aus einigen Inlandsanleihen gewesen. Diese Fonds sind alle dem langfristigen Kredit zugeflossen, also den verschiedenen Investitionszwecken, besonders in der Landwirtschaft und in den Kommunen. Außerdem sind in den Staatsunternehmungen zahlreiche Investitionen durchgeführt worden. Diese Finanzpolitik, in die die Verwendung der Auslandsanleihen als Teilstrom einmündet, hat die wirtschaftliche Entwicklung des Landes auf wichtigen Teilgebieten entscheidend gefördert. Wie weit dabei besondere Entwicklungen einseitig begünstigt wurden, wird später erörtert werden. Die Grundtendenz dieser Politik, die ein wesentliches Merkmal des Etatismus ist, wurde im Lande häufig einer lebhaften Kritik unterzogen. Auch der ausländische Berater, dessen Berichte stets von besonderem Wohlwollen gegenüber der polnischen Regierung und den Verhältnissen in Polen getragen waren, hat eine Aenderung dieser Politik, d. h. vor allem eine Herabsetzung der steuerlichen Belastung der Privatwirtschaft empfohlen.

Die gesamten öffentlichen Staatsschulden stellten im Jahre 1933 eine Last von 154 Złoty auf den Kopf des Staatsbürgers berechnet dar. Diese Last pro Kopf des Staatsbürgers ist im Vergleich zur Belastung in anderen Staaten außerordentlich niedrig[41]). Durch die weiteren Währungsabwertungen ist diese Belastung bis 1935 weiter gesunken auf 140 Złoty[42]), jedoch nicht im vollen Ausmaß der Abwertung der Auslandsschulden, da in der Zwischenzeit die Inlandsschuld erhöht wurde. Jedoch ergibt eine derartige Rechnung kein eigentliches Bild von der tatsächlichen Bedeutung und Belastung, die die ausländische Staatsschuld in einem Lande darstellt, vielmehr ist als wichtiges Merkmal zunächst die Belastung des Staatsbudgets mit dem Schuldendienst zu betrachten. Diese Belastung des Staatsbudgets war in Polen bis 1931 dauernd im Steigen begriffen. Ursache hierfür war nicht nur die Aufnahme neuer Anleihen, sondern auch die Erhöhung der Lasten aus dem Dienst an den Kriegsschulden. Eine progressive Belastung stellt auch die Stabilisationsanleihe dar, deren Amortisationsraten ja wachsen.

Die Belastung des Budgets durch den gesamten Inlands- und Auslands-Schuldendienst beträgt:

1927/28	7.4 Prozent
1928/29	9.3 Prozent
1931/32	9.9 Prozent
1933/34	13.81 Prozent[43])

[41]) Im Mały Rocznik Statystyczny 1935 werden auf Grund der Angaben des Annuaire Statistique de la Société des Nations 1933/34 errechnete Vergleichsziffern in Złoty gegeben. Danach beträgt diese Belastung in England 5181 Zł., Frankreich 2425, USA 1307, Tschechoslowakei 627, Rumänien 524, Jugoslawien 450, Deutschland 401 und Polen 154. Der Anteil der Auslandsschulden an dieser polnischen Belastung betrug 1933 91,3%.

[42]) Nach einer Angabe des Budgetberichterstatters Miedzinski in der 135. Sitzung des Sejm (14. II. 1935) ist die Belastung seit ihrem Höchststand damit um 11% gesunken.

[43]) Hierbei war der Dienst der politischen Schulden noch mitveranschlagt und der Dollar zur alten Goldparität bewertet.

Im Haushaltsvoranschlag 1933/34, der noch die ursprünglich vorgesehene Vollbelastung Polens für den Dienst der ausländischen Staatsschulden enthält, war hierfür ein Betrag von 276 Mill. Złoty vorgesehen. Der Dienst der Kriegsschulden und der übrigen politischen Verschuldung ruhte jedoch schon 1932 vollständig, so daß im Haushaltsjahr 1932/33 tatsächlich nur 135.5 Millionen Złoty für den Auslandsschuldendienst aufgewandt werden mußten. Durch die nach Schluß dieses Haushaltsjahres eingetretene Dollarabwertung hat sich diese Belastung noch einmal gesenkt und beträgt im Haushaltsvoranschlag 1935/36 nur noch 116.5 Millionen Złoty[44]). Der für dieses Haushaltsjahr veranschlagte Dienst der gesamten Staatsschuld (Inlands- und Auslandsschuld) beläuft sich mit 187.7 Millionen Złoty nur noch auf 9.5 Prozent des gesamten Staatshaushaltes[45]).

Diese Haushaltsbelastung durch den Schuldendienst ist als verhältnismäßig gering anzusprechen. Bei anderen mittel- bezw. osteuropäischen Staaten ist sie wesentlich höher (z. B. Tschechoslowakei 20 Prozent, Rumänien 27 Prozent), wobei bei diesen Staaten ebenfalls ein wesentlicher Teil auf die ausländische Verschuldung fällt[46]). Das eigentliche Problem bei der Beurteilung der Höhe des Schuldendienstes für die ausländische Staatsschuld ist ja aber die Frage, wie er sich in die Zahlungsbilanz des Landes einordnen läßt. Hierauf kann erst in der Schlußbetrachtung näher eingegangen werden.

Die Auslandskredite der Staatsunternehmungen und -Institute

Ein großer Teil der Investitionsbedürfnisse staatlicher Unternehmungen, Monopole und der vom Staate zum Teil als eigene Rechtspersönlichkeiten geschaffenen Fonds, hier Institute genannt, wurde aus Erträgen der großen Staatsanleihen finanziert. Erst in neuerer Zeit ist der polnische Staat dazu übergegangen, Auslandsanleihen unmittelbar für die Staatsunternehmungen aufzunehmen. Ein Ansatzpunkt hierfür

[44]) Hiervon sind 47,9 Mill. Złoty für Amortisation und 63 Mill. Złoty für Zinsendienst veranschlagt.

[45]) Hierzu kommen allerdings noch die außerhalb des Haushalts der Staatsschulden vom Tabakmonopol veranschlagten 17 Mill. Złoty für die italienische Anleihe, die de facto jedoch aus den Mitteln der in Rom deponierten Reserve bezahlt werden sollen. Bei den für die Vorjahre genannten Vergleichsziffern sind diese Beträge ebenfalls ausgelassen worden. S. Stenogr. Bericht über die 134. und 135. Sejmsitzung (12. u. 14. II. 1935). Berichterstatter Hutten Czapski u. Miedzinski).

[46]) Aber auch für den polnischen Staatshaushalt ist die gegenwärtige Höhe des Schuldendienstes trotz der in den letzten Jahren eingetretenen Erleichterungen gegenwärtig ein Problem, da der Staatshaushalt seit Jahren ein wachsendes Defizit aufweist und die polnische Regierung einen Ausgleich dieses Fehlbetrages für eine Voraussetzung der wirtschaftlichen Gesundung Polens hält. Unter vielen anderen Maßnahmen scheint man dabei auch an Einsparungen beim Schuldendienst durch Verlängerung der Amortisationsdauer einzelner Anleihen zu denken. (S. Rede des Finanzministers E. Kwiatkowski in der Sejmkommission vom 25. 10. 1935.) Die für die Zahlungsbilanz in Frage kommenden Zahlen sind geringer als der veranschlagte Auslandsschuldendienst, da nennenswerte Teile der Auslandsanleiheobligationen sich mittlerweile im Besitz von Inländern befinden, also repatriiert wurden. Nach Angabe von Hutten-Czapski (a. a. O.) soll es sich bei der Dillonanleihe um 25%, bei der Stabilisierungsanleihe sogar um 40% handeln.

war bereits die italienische Tabak-Anleihe 1924. In der Folgezeit wurde stets betont, daß die staatlichen Monopole und Unternehmungen besonders geeignete Objekte für die Aufnahme von Auslandsanleihen seien. Auch der ausländische Berater Dewey hat gefordert, daß die staatlichen Unternehmungen in größerem Umfang zu den Ausgaben des ordentlichen Budgets herangezogen werden sollten, um eine Steuersenkung zu ermöglichen, während die bisher aus ihren Ueberschüssen gedeckten Investitionsaufgaben gut durch Auslandsanleihen finanziert werden könnten[47]). Besondere Aktualität maß man stets der Anleihe-Aufnahme durch die polnischen Staatsbahnen zu, die ja noch immer große Investitionsaufgaben vor sich haben. Die polnischen Staatsbahnen sollten einer Empfehlung des Kemmerer-Gutachtens entsprechend kommerzialisiert werden. Die Schaffung eines besonderen Unternehmens ist auch seit längerer Zeit durchgeführt[48]). Die tatsächliche Kommerzialisierung der Unternehmung ist jedoch nicht als vollendet zu bezeichnen. Eine große Anleihe für die Staatsbahnen selber ist nicht zustandegekommen. Dagegen hat man versucht, für den Bau einzelner Bahnlinien und für besondere Investitionen ausländische Mittel zu erhalten.

Ein Erfolg dieser Bemühungen war zunächst das Zustandekommen der französischen Eisenbahn-Anleihe für die Fertigstellung der Bahn Gdingen—Oberschlesien. Die Bedingungen und die Geschichte dieser Anleihe zeigen jedoch, welche Schwierigkeiten Polen lange Zeit bei der Aufnahme von Auslandsgeldern auch für Aufgaben hatte, bei denen Rentabilität und Verzinsung voll gewährleistet erschienen. Der Bau einer direkten Eisenbahnverbindung zwischen dem polnischen Kohlenrevier und Gdingen ist im Jahre 1925 bereits begonnen worden. Er wurde aus den Ueberschüssen der Staatseisenbahnen finanziert. Von der Gesamtstrecke von 516 Kilometern waren die beiden Endstrecken in Länge von 288 Kilometern bereits fertiggestellt und in Betrieb genommen, als man an den Abschluß des Vertrages über den Bau einer Kohlentransportlinie durch französische Kapitalinteressenten Anfang 1931 schritt. Die französischen Interessenten, in erster Linie die Firma Schneider-Creuzot, daneben die Bank de Pays du Nord, erboten sich, der polnischen Regierung eine Anleihe in Höhe von 1.1 Milliarden fr. Fr. zu vermitteln. Die Anleihe sollte in drei Tranchen emittiert werden. Zunächst 400 Millionen fr. Fr., am 1. 5. 1932 weitere 300 Millionen fr. Fr. und am 1. 5. 1934 die letzten 400 Millionen fr. Fr. Die Verzinsung der Obligationen sollte 6.5 Prozent bei einem Emissionskurs von 94 Prozent betragen, die Amortisation in 40 bis 45 Jahren erfolgen. Zur Emission wurde ein größeres Emissions-Konsortium gebildet, dem auch der Credit Lyonnais angehörte. Die Anleihe wurde der neu gegründeten Französisch-Polnischen Eisenbahngesellschaft erteilt, an deren Kapital neben der französischen Gruppe auch die Staatliche Landeswirtschaftsbank beteiligt war.

Die neue Eisenbahngesellschaft sollte den Bau der Kohlenbahn beenden und die Konzession für ihren Betrieb für 40 Jahre erhalten. Die Materialien für die Betriebsführung hatte sie selbst zu besorgen, es waren jedoch in dem Vertrage Vorbehalte wegen der Verwendung polnischen

[47]) S. Sprawozdanie Ch. Dewey Nr. 6, S. 23.
[48]) Gesetz vom 29. 11. 1930.

Materials und polnischer Arbeiter gemacht worden. Die Fertigstellung der Bahnlinie sollte in drei Jahren erfolgen, die Inbetriebnahme der ganzen Bahn jedoch zu Anfang 1933. Ein Teil des Anleiheertrages sollte der polnischen Regierung zufallen als Entschädigung für die Ueberlassung der bereits fertiggestellten Teile der neuen Bahnlinie. Für die Anleihe wurde eine Garantie durch die polnische Regierung erteilt. Die Größe der Anleihe am 1. 1. 1933 hat nach dem Umfang der aus dem Staatsschuldenausweis ersichtlichen Garantie des Staates 397 587 000 fr. Fr. betragen.

Die Entwicklung der Transaktion stellte für die polnische Regierung eine schwere Enttäuschung dar und wirft auf ihre Vertragspartner kein allzu günstiges Licht. Die Auflegung der zweiten Tranche von 300 Millionen fr. Fr. unterblieb zum vertragsmäßigen Termin und ist bisher noch immer nicht erfolgt. Als Begründung wurde auf den geringen Erfolg der ersten Emission hingewiesen. Dementsprechend konnte auch die Eröffnung der Bahn nicht zu dem vereinbarten Termin erfolgen. Es handelte sich bei diesem 2. Emissionsbetrag um eine Summe von nicht ganz 100 Millionen Złoty. Die finanzielle Kraft der Vertragspartner hätte wohl ausgereicht, den Bau der Kohlenbahn, so lange eine weitere Emission in Frankreich nicht ermöglicht werden konnte, aus eigenen Mitteln oder mit Hilfe befreundeter Bankgruppen zu beenden. Derartige Pläne für eine kurzfristige Finanzierung des Bahnbaus wurden auch betrieben. Die Bahn wurde schließlich fertiggestellt. Die Beschaffung von Betriebsmaterial durch die Gesellschaft erfolgte jedoch nicht, sondern der Betrieb wurde, wie dies für eine Uebergangszeit auch im Vertrage vorgesehen war, zunächst durch die polnische Staatsbahn für Rechnung der Französisch-Polnischen Eisenbahngesellschaft übernommen[49]).

Diese neue Bahnlinie hat für Polen zweifellos große wirtschaftliche Bedeutung. Sie verkürzt die Eisenbahnstrecke zwischen dem oberschlesischen Revier und dem Meer um etwa 60 Kilometer. Polen hofft durch diese Verbilligung des Transports auch Teile des tschechischen Transitverkehrs nach Gdingen leiten zu können, außerdem einen verstärkten Verkehr zwischen dem Schwarzen Meer und der Ostsee über die polnischen Eisenbahnlinien herbeizuführen. Diese Eisenbahn-Anleihe stellt jedoch nicht die erste Investition dar, die in diese Richtung zielt. Ein großer Teil der überhaupt durch die polnische Staatsbahn vorgenommenen Investitionen hatte die Verbesserung des Nord-Süd-Weges zur Aufgabe. Es wurden für den Ausbau des Eisenbahnnetzes in dieser Richtung in Pommerellen allein 200 Mill. Złoty investiert, zu denen noch etwa 100 Mill. Złoty Kosten des Ausbaus der Hafenstation kommen. In diesem Betrage sind auch Mittel aus früheren Auslandsanleihen enthalten[50]).

---

[49]) Auch im Jahre 1935 wird die Verwaltung der Bahn noch von den Polnischen Staatsbahnen geführt. Aus den Einkünften werden dabei Mittel für den Dienst der schon aufgelegten Anleihetranche bereitgestellt. Der weitere Ueberschuß verbleibt aber den Polnischen Staatsbahnen, die für diese Bahn eine getrennte Rechnung führen müssen. Nach den in der 130. Sitzung des Sejm vom 7. II. 1935 gemachten Angaben betrug der Ueberschuß in den ersten 9 Monaten des Jahres 1934 5 Mill. Złoty.

[50]) S. J. Gieysztor in Polska gosp. 1932, Heft 9.

Die aus den Mitteln der französischen Eisenbahn-Anleihe für den eingleisigen Betrieb bisher fertiggestellte Kohlenbahn hat für Polen wohl auch große strategische Bedeutung. Die ökonomische Berechtigung dieser Investitionen untersuchen zu wollen, heißt eines der schwierigsten Probleme der polnischen Wirtschaftspolitik der letzten Jahre berühren. Die starke Ausrichtung der Förderung der Wirtschaftsentwicklung auf die Verbesserung der Nord-Süd-Verbindung und des eigenen Zugangs zur Ostsee, war ursprünglich eine indirekte Folge des deutsch-polnischen Handelskrieges, durch den Polen zu einer Forcierung seines Exports in die Länder veranlaßt wurde, deren Lage der Entwicklung eines polnischen Hafens günstig ist. Dabei hat man sich jedoch nicht darauf konzentriert, die Anlagen des Danziger Hafens auszunutzen und zu erweitern, sondern die neue Hafenstadt Gdingen zu bauen begonnen. Die Kontroverse zwischen Danzig und Polen, die deswegen im Gange ist, kann hier nicht näher behandelt werden. Auf die Frage, ob die starke Förderung der Nordsüd-Verbindung und der Entwicklung Polens als Transitland dieses Verkehrs an sich wirtschaftlich begründet ist, oder ob sie stärker in politischen Wünschen ihre Wurzeln hat, soll hier ebenfalls nicht näher eingegangen werden[51]). Daß unmittelbar neben einem bestehenden, geographisch günstig gelegenen Hafen, eine neue Anlage mit großen Aufwendungen errichtet wurde, ist jedenfalls ein typisches Beispiel für die Wirkung außerökonomischer, rein politischer Motive bei der Anlage von Kapital. Eine Verwendung von Auslandskapital, die durch solche Motive geleitet wird, hat mit dem wirtschaftlichen Zweck internationaler Kapitalübertragungen im rein ökonomischen Sinne nichts mehr zu tun. Von einem rein wirtschaftlichen, d. h. überstaatlichen Standpunkt aus gesehen, bedeutet sie einfach Kapitalvernichtung.

Für die polnische Wirtschaft ist sie aber mehr als die Schaffung von neuen Anlagen, die ihr an anderer Stelle auch offenstehen würden. Sie ist vor allem unverkennbar ein mächtiger Impuls für einen großen Teil des Wirtschaftslebens, der die wohl ursprünglich mehr politischen Absichten in wirtschaftliche Energie und Organisation umgesetzt hat.

Die französische Eisenbahnanleihe ist der Form nach ein Obligationskredit einer privaten Gesellschaft, da sie ja von der hierfür gegründeten Französisch-Polnischen Eisenbahngesellschaft aufgenommen wurde. Sie erscheint daher innerhalb der polnischen Auslandsverschuldung unter der Rubrik „Obligationen privater Gesellschaften im Ausland" unter die auch die neuerdings von den polnischen Staatsbahnen direkt aufgenommenen kleineren Anleihen der Form nach zu rechnen sind. Wegen ihres wirtschaftlich mit den Staatsaufgaben eng zusammenhängenden Zweckes werden sie jedoch hier im Zusammenhang mit dem staatlichen Auslandskredit behandelt. Bei allen diesen Transaktionen spielt die Garantie und die Initiative des Staates die entscheidende Rolle und die Verhandlungen

[51]) In der polnischen Literatur und Publizistik herrscht die ziemlich einhellige Meinung, daß Polen in dieser Richtung bedeutende wirtschaftliche Aufgaben und Möglichkeiten hat. Der Versuch eines Gegenbeweises von deutscher Seite wird von Dr. Oswald Schneider in: „Die Frage der wirtschaftlichen Unabhängigkeit Polens" (Königsberg 1933) unternommen.

finden nicht nur unter Kontrolle, die seit 1928 gesetzlich festgelegt ist[52]), sondern geradezu unter Führung des Finanzministeriums statt.

Nach dem Zustandekommen der französisch-polnischen Eisenbahnanleihe, das ja mehr im Zusammenhang mit den politischen und industriewirtschaftlichen Absichten der französischen Unternehmer denn als reine Kredittransaktion zu betrachten ist, haben die polnischen Staatsbahnen mit englischen Industriefirmen zwei weitere wichtige Kreditabschlüsse zustandegebracht, die zur Durchführung besonderer Investitionen bestimmt waren und als erste Anfänge einer Wiederaufnahme ausländischer Kapitalzufuhr nach den Jahren des völligen Stillstands im Höhepunkt der internationalen Kreditkrise angesehen werden können. Ihre Form ist daher interessant sowohl im Hinblick auf die weitere Entwicklung des polnischen Auslandskredits als auch für die zukünftige Gestaltung des internationalen Kreditwesens überhaupt.

Die Anleihen sind gebundene Kapitalwarenübertragung, aber nur zu einem bestimmten Teil, während der andere Teil des Kredits als Barkredit gegeben wird und zur Finanzierung der im Lande selbst bei der Durchführung der Investition erforderlichen Arbeiten dienen soll. Aber auch ein großer Teil des Materials selber soll bereits im kreditaufnehmenden Lande erzeugt werden und die Baranleihemittel dazu dienen. Kreditgeber sind exportsuchende Industriefirmen, ohne direkt sichtbare Vermittlung von Banken, kreditaufnehmend ein kommerzialisiertes Staatsunternehmen. Mit der Krediterteilung, die zum Teil Materialherstellung im kreditaufnehmenden Land finanzieren soll, ist in einem Falle gleichzeitig die Ueberlassung der betreffenden Lizenz an die kreditaufnehmende Unternehmung verbunden, die einen endgültigen Erwerb der Lizenz auch über die Dauer des Anleihevertrages bewirkt.

Die erste Transaktion kam im August 1933 zustande. Die Elektrifizierung des Warschauer Vorortbahnnetzes (ca. 200 km) wird durch eine Anleihe der „The English Electric Comp. Lim." und der „Metropolitan Vickers Electric Export Comp. Lim." in Höhe von 1 980 000 Pfund (51,5 Mill. zł) finanziert. Davon sind 900 000 Pfund Warenkredit, für den von obigen Firmen Material für die Elektrifizierung gekauft wird. 550 000 Pfund dienen zum Ankauf von Material in Polen selbst und der Rest von 530 000 Pfund wird als Baranleihe der PKP für die Durchführung des Baues zur Verfügung gestellt. Ueber den Anleihebetrag stellt die PKP Schuldverschreibungen, mit Staatsgarantie versehen, aus, die bei einer Treuhänderbank deponiert werden. Die Rückzahlung des Kredits beginnt 1936 und soll in Vierteljahresraten bis 1942 erfolgen. Was die Kreditkosten anbelangt, stellt sich diese Transaktion, die unmittelbar nach dem Beitritt Polens in den Block der Goldwährungsländer zustande kam, wesentlich günstiger dar als alle vorangegangenen Auslandskredite. Die Kreditkosten werden mit 6⅝ Prozent berechnet, wobei die Preise der Materiallieferungen den Weltmarktpreisen strengstens entsprechen sollen. Diese Bedingungen stellten für Polen einen erheblichen Fortschritt dar, und die Anleihe erschien deshalb besonders wichtig, weil sie weiteren Zugang zum

[52]) S. Dr. J. Nowak in Pięć lat . . ., S. 559.

englischen Markt versprach, der im allgemeinen mit günstigeren Kreditbedingungen arbeitet, als den früher Polen anderwärts eingeräumten.

Die zweite Transaktion wurde mit der „ Westinghouse Brake and Saxby Signal Comp. Ltd London" 1934 abgeschlossen und betraf die Einführung von Bremseinrichtungen des Westinghouse - Systems für die Güterwagen der polnischen Staatsbahnen, die innerhalb 6 Jahren erfolgen soll. Der Kredit[53]) beträgt 4,8 Mill. Pfund (ca. 130 Mill. Złoty) bei 6½ Prozent Verzinsung und zehnjähriger Laufzeit. Etwa ⅔ des Anleihebetrages werden durch Warenimport zufließen, 60 Prozent also soll zur Finanzierung von Arbeiten und Fabrikation in Polen dienen, die Fabrikation des Materials in polnischen Fabriken nach dem englischen Patent unter Verwendung englischer Spezialteile erfolgen. Das Patent geht dann auf die polnischen Staatsbahnen über. Als Sicherheit für den Kredit dienen die Bruttoeinnahmen und das Vermögen der Staatsbahnen, jedoch hinter der für die Dillonanleihe bestehenden Sicherung[54]). Außerdem haben die polnischen Staatsbahnen einen französischen Kredit in Höhe von 32,8 Mill. fr. Fr. in letzter Zeit aufgenommen. Er wurde von der Gesellschaft „Pyram" in Paris zur Einführung der brennstoffsparenden Einrichtungen ihres Systems erteilt. Die Verzinsung beträgt bei diesem Kredit, der mit Staatsgarantie ausgestattet wurde, sogar nur 5¾ Prozent, die Laufzeit allerdings nur 8 Jahre[55]).

Die kommerzialisierte staatliche Post-, Telegrafen- und Telefon-Verwaltung hat ebenfalls in England eine Anleihe, und zwar schon 1931, aufgenommen, aus deren Mitteln eine Durchführung der Automatisierung des Telefonbetriebes zunächst in Oberschlesien, später in anderen größeren Städten durchgeführt werden soll. Die Anleihe umfaßt einen Betrag von 550 000 Pfund = 24 Mill Złoty. Der Betrag wird zum Teil in Form von Lieferungen von Telefonmaterial durch die englische „Automatic Electric Comp., Liverpool", Polen zur Verfügung gestellt. Die Anleihe wurde durch die „Telefon General Trust Ltd." für die Dauer von 12 Jahren mit 8¼ Prozent Verzinsung gewährt. Ein Betrag von 250 000 Pfund wird der polnischen Postverwaltung in bar zur Verfügung gestellt, wofür diese Telefonmaterialien zur Automatisierung beschaffen soll. Die polnischen Telegrafen- und Radiotechnischen Werke erhalten eine Lizenz der englischen Firma und werden einen Teil der Einrichtungen selbst herstellen, wofür die Barmittel teilweise verwandt werden sollen. Zur Ablösung der Anleihe ist für einen späteren Zeitpunkt die Emission von Obligationen der polnischen Postverwaltung in Höhe von 1 Million Pfund geplant.

Von früheren Kreditaufnahmen sei erwähnt, daß die Firma Saurer den staatlichen Ingenieur-Werken eine Anleihe von 2 Millionen Dollar zur Verfügung gestellt hat. Die staatlichen Ingenieur-Werke sind eine dem Kriegsminister unterstehende Unternehmung und befassen sich größtenteils mit der Herstellung von Kriegsmaterial. Zeitweise hat auch das polnische halbstaatliche Schiffahrtsunternehmen (Żegluga Polska)

---

[53]) S. Polska Gospodarcza 1934, N. 17.
[54]) S. Dz. Ust. 1934 Nr. 53.
[55]) S. Stenogr. Bericht über die 130. Sejmsitzung vom 7. II. 1935.

Auslandskredite in Anspruch genommen, für die eine Staatsgarantie erteilt wurde.

Für die Förderung des Wegebaus und die Erhaltung des bestehenden Straßennetzes wurde in Polen ein staatlicher Wegebaufonds als eigene Rechtspersönlichkeit geschaffen (Gesetz vom 3. 2. 1931). Er erhielt das Recht, Anleihen bis zum Betrage von 400 Millionen Złoty, deren Aufnahme im einzelnen noch an die Genehmigung des Finanzministers gebunden ist, in Anspruch zu nehmen. Die Bezahlung der in Auftrag gegebenen Straßenbauten erfolgt teilweise mit mittelfristigen Obligationen von zwei- und dreijähriger Laufzeit. In Höhe von 30 Millionen Złoty sind Aufträge auf zehnjähriger Kreditbasis an eine italienische Firma vergeben worden. Die dem Wegebau aus den Einkünften der speziellen Steuern zufließenden Mittel haben sich als unzureichend erwiesen, so daß Mittel für den Beginn von neuen Arbeiten sehr knapp sind und Aufträge größtenteils nur auf Kreditbasis vergeben werden können. Die Entwicklung des Straßenbaus ist für Polen von großer Wichtigkeit und gerade für die Förderung der Agrarwirtschaft von noch größerer Bedeutung als die Erweiterung des Eisenbahnnetzes. Daher wird auch gefordert, daß der Wegebaufonds aus dem allgemeinen Staatsbudget Zuschüsse erhalten soll, speziell wurde verlangt, daß im Hinblick auf die strategische Bedeutung des Straßenbaus aus den reicheren Mitteln des Kriegsministeriums Gelder für den staatlichen Wegebaufonds abgezweigt werden sollen. Neuerdings werden Wegebauten (meist durch kommunale Verbände) aus Anleihen des Arbeitsfonds, der aus Abgaben von Löhnen gespeist wird, durchgeführt. Dieser Arbeitsfonds stellt gewissermaßen eine Selbsthilfe als Ersatz für die bisher nur in sehr geringem Umfange dem Wegebaufonds zugeflossenen Auslandsmittel dar. Die gegenwärtige Höhe der ausländischen Verpflichtungen des Wegebaufonds dürfte mit 50 Millionen Złoty anzunehmen sein, entsprechend den ausgewiesenen Staatsgarantien am 1. 1. 1935.

Der in diesem Abschnitt besprochenen Form des Auslandskredits, nämlich der Anleiheaufnahme durch staatliche Unternehmungen und Institute kommt für die Zukunft wohl die stärkste Bedeutung zu. Für die Monopole wurde früher einmal geplant, durch eine Zusammenfassung die Auflegung einer größeren Anleihe einheitlichen Typs für alle diese Monopole zu ermöglichen[56]). Ein Beispiel in dieser Richtung bildet ja Rumänien. Größere Bedeutung haben aber weiter die Anleihebedürfnisse der polnischen Staatsbahnen, während für eine andere wichtige Verkehrsaufgabe, die Weichselregulierung, die Beschaffung von Auslandskapital größere Schwierigkeiten bereiten dürfte und nur in ganz anderem Rahmen möglich wäre als er durch die soeben geschilderten neueren ausländischen Kapitalinvestitionen bei den Staatsbahnen gesteckt wird.

Die Auslandsschulden der kommunalen Selbstverwaltung

Von den Trägern der kommunalen Selbstverwaltung in Polen, den Provinzen (Wojewodschaften), Städten, Kreisverwaltungen und Landgemeinden, kommen für die Aufnahme von Auslandskrediten in

[56]) S. Dr. J. Nowak in Pięć lat . . . S. 563.

erster Linie die größeren Städte in Frage. Lediglich die Wojewodschaft Schlesien, die auf Grund ihrer Autonomie auch ihre eigene Finanzhoheit besitzt, hat eine größere Auslandsanleihe aufgenommen. Der Investitionsbedarf der kommunalen Selbstverwaltungen in Polen ist ein außerordentlich hoher und man kann sagen, daß der größte Teil des dringlichsten Investitionsbedarfs Polens überhaupt im Aufgabengebiet der kommunalen Selbstverwaltung liegt. Dabei handelt es sich einmal um städtische Investitionen. Während städtische Investitionswünsche in wirtschaftlich besser entwickelten und ausgestatteten Ländern sich häufig für wirtschaftlich ausgesprochen konsumtive Zwecke melden, geht es in Polen meistens um die Notwendigkeit des Baues einfachster und überall gebräuchlicher kommunaler Einrichtungen, wie Wasserleitung und Kanalisation, Gas- und Elektrizitätsversorgung. Diese Investitionen stellen Unternehmungen dar, die grundsätzlich, d. h. bei richtiger Gestaltung und Finanzierung in kürzester Zeit ihre Rentabilität erweisen und den Schuldendienst für die zu ihrem Bau aufgenommenen Kredite selbst aufbringen können. Etwas schwieriger liegt dies schon bei der in Polen besonders dringlichen Verbesserung der Verkehrsverhältnisse, die teilweise auch zu den kommunalen Aufgaben gehört, durch Pflasterung bestehender Straßen und Ausbau des Wegenetzes auf dem Lande. Die Beschaffung von Auslandskapital für diese Zwecke hat sich daher auch bisher als besonders schwierig erwiesen.

Diesem großen Kreis von Investitionsaufgaben und der großen Bedeutung der Entwicklung der Einrichtungen der kommunalen Selbstverwaltung für den wirtschaftlichen Fortschritt des Landes entsprechend sind denn auch die Budgets der kommunalen Selbstverwaltung seit der Stabilisierung des Złoty besonders rasch, und zwar weit stärker als der Staatshaushalt gewachsen. Trotzdem betrugen sie in den Budgetjahren 1929/30 erst 1.1 Milliarden Złoty, also damals 37.2 Prozent der Staatsausgaben. Dabei entfielen etwa 75 Prozent der Kommunalbudgets auf die Städte[57]). In der Krise sind die Kommunalausgaben besonders scharf gedrosselt worden und gehen seit 1932 ungefähr auf das Niveau von 1926, d. h. auf etwa 650 Millionen Złoty zurück, zu denen dann allerdings noch die Ausgaben der kommunalen Unternehmungen (Voranschlag 1934/35 227.8 Millionen Złoty) hinzuzurechnen sind.

Im Jahre 1928 wurde ein umfangreicher Investitionsplan aufgestellt. Er umfaßt insgesamt Investitionen in Höhe von 4 383 Millionen Złoty, die in 10 Jahren bis 1938 durchgeführt werden sollten, während man den dringlichsten Investitionsbedarf von 2 335 Millionen Złoty in den Jahren 1928/30 durchzuführen hoffte. Durch diesen Plan hat die im Jahre 1929 sich zusehends verschärfende Wirtschaftskrise einen Strich gemacht. Die tatsächlich von den Kommunen in den Jahren 1928/30 durchgeführten Investitionen betrugen nur 336.4 Millionen Złoty. Es bleibt trotzdem interessant, die Verteilung der projektierten Investitionen zu betrachten, weil sie über den Kapitalbedarf Polens ein anschauliches Bild geben. Von den 4 383 Millionen Złoty sollten über 1 Milliarde Złoty dem Bau von Wegen und Straßen zufließen. In kommunalen Unternehmungen, also Elektrizitäts- und Gaswerken, sowie

[57]) S. Polska Gospodarcza 1932, Heft 22 u. 40.

Wasserleitung und Kanalisation sollten ebenfalls über 1 Milliarde Złoty und zwar je zur Hälfte in den beiden Gruppen investiert werden. Ca. 800 Millionen Złoty waren für den Bau von ertragabwerfenden städtischen Gebäuden, d. h. von Zinshäusern usw. einerseits, aber auch von Markthallen, Schlachthöfen usw. vorgesehen. Daneben finden sich Posten von ca. 600 Millionen Złoty für den Bau von Schulen, ca. 250 Millionen Złoty für Spitäler[58]).

Die Gesamtverschuldung der polnischen Kommunen betrug am 1. 4. 1931 1.1 Milliarden Złoty. In der Krisenzeit ist die Investitionstätigkeit dann stark gedrosselt worden. Die Frage einer Konsolidierung der kurzfristigen Verschuldung ist ein besonders dringliches Problem für den polnischen Kreditmarkt gewesen. Für das Haushaltsjahr 1932/33 waren in dem Budget der polnischen Städte noch durchschnittlich 22.4 Prozent für den Schuldendienst veranschlagt worden. Ein bedeutender Teil der kommunalen Verschuldung wird von der Landeswirtschafts-Bank getragen[59]).

Für den 31. 3. 1934 wird die langfristige Kommunalverschuldung mit 944.7 Millionen Złoty angegeben. Hiervon sind nur 104.5 Millionen Złoty Auslandsschulden. Die im vorstehenden angegebenen Zahlen über Kommunalausgaben und -Verschuldung schließen jedoch die betreffenden Zahlen für die Wojewodschaft Schlesien nicht mit ein, da deren Ausgaben zum größten Teil auf Grund der finanziellen Autonomie delegierte Staatsaufgaben betreffen, die mit dem Aufgabenkreis der übrigen Kommunalverbände nicht verglichen werden können.

Unter Einbeziehung der Auslandsanleihe der Wojewodschaft Schlesien betrugen die Auslandsschulden der polnischen Kommunen am 31. 3. 1932 266.6 Millionen[60]) Złoty und werden für den 31. 3. 1934 nach der Dollarabwertung mit 216.8 Millionen Złoty angegeben, wobei die Schlesische Anleihe jedoch mit 94 Millionen Złoty noch zur alten Goldparität berechnet erscheint. Zusammen mit der amerikanischen Anleihe der Stadt Warschau (49.2 Millionen Złoty) stellt sie den Hauptteil der kommunalen Auslandsverschuldung dar, weshalb diese beiden Anleihen im folgenden näher geschildert werden sollen.

Die 7% Anleihe der Wojewodschaft Schlesien von 1928 (Schlesisches Gesetz vom 28. 2. 1928). Die Höhe dieser Anleihe betrug 11.2 Millionen Dollar, der Emissionskurs 89¼ Prozent, der Realisierungskurs 82⅝ Prozent. Die effektive Verzinsung berechnet sich mit 8.94 Prozent ohne Kosten, die Amortisation erfolgt innerhalb von 30 Jahren. Eine Möglichkeit des Auskaufs besteht. Hierbei beträgt der Aufkaufskurs in den ersten Jahren 104 Prozent, in den nächsten 3 Jahren 103 Prozent usw. Als Spezialsicherung dient die Gewerbesteuer (Podatek przemysłowy). Die Anleihe wurde teilweise für Investitionszwecke der Wojewodschaft verwandt. Von den hierfür bestimmten 40 Millionen Złoty sollten 12 Millionen Złoty für den Wegebau, 12 Millionen Złoty für den Bau einer Technischen Schule in Katto-

[58]) S. J. Czerniawski, Kredyty inwestycyjne dla samorządów in Pięć lat . . . Bd. 2, S. 76.

[59]) S. auch Ost-Europa-Markt 1932 Heft 12, S. 629.

[60]) Statystyka Polski Serji C, Heft 22, S. 4.

witz, 4 Millionen Złoty für den Bau eines Wojewodschaftsgebäudes und 5 Millionen Złoty für den Eisenbahnbau Verwendung finden. Ein großer Teil der Anleihe ist also nichtwerbenden Zwecken, wie dem Bau eines großen Verwaltungsgebäudes und einer großen Schulanlage zugeflossen. Ein Betrag von ca. 34.6 Millionen Złoty wurde zur Krediterteilung an Stadtverwaltungen für deren Investitionszwecke benutzt. Diese Beträge haben verschiedene Verwendung gefunden. Teilweise für kommunale Unternehmungen, jedoch auch für Schul- und Spitalbauten. Die Anleihe wurde abgeschlossen durch Vermittlung der National Chase Bank. Sie wird an der New Yorker Börse notiert[61]).

Die Bedingungen der Schlesischen Anleihe sind im allgemeinen etwas günstiger als die der Anleihe der Stadt Warschau. Die Provinz gehörte gerade zur Zeit der Anleiheaufnahme zu den besten Steuereinnahme-Gebieten des polnischen Staates. Nur deshalb ist es auch erklärlich, daß eine Auslandsanleihe, ähnlich wie dies ja auch in Deutschland in größtem Umfange geschah, zu Investitionen nicht unmittelbar produktiver Natur verwandt wurde. Verglichen mit den von deutschen Kommunen erlangten Bedingungen sind jedoch auch die bei der Aufnahme der Schlesischen Anleihe abgeschlossenen als ziemlich hoch zu bezeichnen. Die Anleihe wird jetzt zum abgewerteten Dollarkurs honoriert, die Kupons sind jedoch wahlweise auch in London in Pfundwährung zahlbar.

Die 7% Anleihe der Stadt Warschau vom Jahre 1928. Die Stadt Warschau steht auf Grund ihrer besonders schnellen Entwicklung im Zusammenhang mit ihrer zunehmenden Bedeutung als Zentrale des Landes vor besonders großen Investitionsforderungen. Es handelt sich hierbei vor allem um die Erschließung der eingemeindeten Vorstädte, die teilweise noch ohne Kanalisation sind. In den Jahren 1918 bis 1928 waren insgesamt 84 Kilometer Wasserleitung und 23.5 Kilometer Kanäle gebaut worden. Mit der Erweiterung des Netzes war jedoch auch ein Ausbau der bestehenden Zentralanlagen erforderlich. Für die Zeit bis 1940 wurde ein Investitionsplan aufgestellt, der 241 Millionen Złoty für Wasserleitung und Kanalbau vorsah. Der Gesamtbedarf wird jedoch wesentlich höher auf etwa 800 Millionen Złoty geschätzt. Außer der Erschließung der Vorstädte sind jedoch Investitionen für die Verbesserung der Elektrizitäts- und Gas-Versorgung auch in den Hauptteilen der Stadt dringlich.

Die Höhe der 1928 aufgenommenen 7% Auslandsanleihe betrug nominell 10 Millionen Dollar. Der Emissionskurs war 89 Prozent, Realisierungskurs 82.5 Prozent. Die Anleihe wurde durch das Bankhaus Stone & Webster and Blodget inc., New York, und durch die The First National Corporation of Boston placiert. Die effektive Verzinsung stellt sich auf 8.48 Prozent. Eine Kaution von 400 000 Dollar muß in New York als Einlage unterhalten werden. Die Amortisation erfolgt innerhalb von 30 Jahren. Der gesamte Anleihedienst erfordert 9.9 Prozent jährlich. Bei der Stabilisierungsanleihe des Staates beträgt der

[61]) Die Angaben stützen sich auf die Ausführungen des Wojewoden Dr. Grażynski in der Sitzung des Schlesischen Sejm vom 1. 8. 1928 sowie das Anleihegesetz (Dz. Ust. Sl. Nr. 7, 1928).

jährliche Anleihedienst (Zinsen und Amortisationsrate) 10.98 Prozent. Diese Erleichterung ist ein Erfolg der Ausdehnung der Anleihelaufzeit auf 30 Jahre. Ein vorzeitiger Auskauf der Anleihe ist jederzeit möglich. In den ersten 3 Jahren zu 105 Prozent, dann zu 104 Prozent und weiter fallend.

Die Anleihe wurde ohne staatliche Garantie und ohne dingliche Sicherstellung gegeben. Als Spezialsicherung dient der städtische Anteil an der staatlichen Einkommensteuer und der Industriesteuer sowie die städtische Lokal- und Verladesteuer. Außerdem hat die Stadt ihre Verpflichtungen so zu begrenzen, daß der Schuldendienst nicht über ¼ des ordentlichen Budgets hinauswächst.

Von dem Anleiheertrage wurden 42.3 Millionen Złoty = 60 Prozent in städtischen Unternehmungen investiert und zwar: 12 Millionen Złoty Straßenbahn, 8 Millionen Złoty Wasserleitung und Kanalbau, 10 Millionen Złoty Gaswerk, 10.3 Millionen Złoty Lagerhaus, Markthalle und Schlachthof. Im übrigen wurden Investitionsausgaben insbesondere für die Gesundheitspflege durch die Anleihe gedeckt. Etwa 12 Prozent des Anleiheertrages wurde für Errichtung von Bauten, darunter eine Feuerwache, verwandt.

Auch diese Anleihe ist an der New Yorker Börse eingeführt[62]).

Von den übrigen 74 Millionen Złoty Auslandskrediten polnischer Kommunen fällt der größte Anteil mit 24.5 Millionen auf englische Kredite, in der Hauptsache eine ebenfalls im Jahre 1928 aufgenommene Anleihe der Stadt Posen in Höhe von 1½ Mill. Pfund, die für Investitionszwecke, vor allem die Vorbereitung der polnischen Landesausstellung 1929, verwandt wurde. Die Bedingungen dieser Anleihe waren denen der Warschauer und Schlesischen Anleihe ähnlich. Bei 7prozentiger Verzinsung beträgt die Laufzeit ebenfalls 30 Jahre, der Realisierungskurs 82 Prozent, der Emissionskurs 87 Prozent. Die Amortisation begann erst 1933 durch Auslosung zum Pariwert. Eine Möglichkeit des Rückkaufs besteht erst nach 10 Jahren zum Kurse von 103 Prozent[63]).

An den weiteren Kommunalkrediten sind mit größeren Krediten beteiligt: Frankreich 18.9 Millionen Złoty, Schweden 14.3 Millionen Złoty, Schweiz 7.6 Millionen Złoty. Der Anteil der Vorkriegsschulden an der kommunalen Auslandsverschuldung ist nur minimal, der größte Teil dieser Kredite stellt Kapitalzufuhr der Jahre 1928—1930 dar.

Der Dienst der ausländischen Kommunalschulden erforderte 1933 4.2 Millionen Złoty für Amortisation und 13 Millionen Złoty für den Zinsendienst.

*

Für die mittleren Städte Polens hat jedoch eine größere Bedeutung als die direkte Aufnahme von Anleihen im Ausland die Vermittlung von Auslandskrediten durch die Landeswirtschaftsbank erhalten. Die Landeswirtschaftsbank erteilt langfristige Kommunalkredite und beschafft sich die Mittel hierfür durch Ausgabe von 7 % und 8 % Kommunalobliga-

[62]) Die Angaben über die Warschauer Anleihe sind dem Aufsatz von Dr. J. Michalski in Przegl. gosp. 1928, S. 352 entnommen.

[63]) S. Stenographischer Bericht über die Sitzung des Schlesischen Sejm vom 1. 8. 1928, Angaben des Wojewoden Dr. Grażynski.

tionen. Die Entwicklung dieser Kreditform auch für die Erlangung von Auslandskrediten für die polnischen Kommunen galt als eine der bedeutendsten Aufgaben der polnischen Kreditpolitik. Die auf diesem Wege nach Polen geflossenen Auslandsgelder werden von der Statistik innerhalb der Position „Polnische private Obligationen im Ausland" erfaßt.

Die wichtigste dieser Transaktionen war kein reines Kreditgeschäft, sondern mit der Vergebung von Investitionsarbeiten an die amerikanische Firma Ulen & Co. verbunden. Diese sogenannten Ulen-Kredite, deren Begebung in zwei Tranchen in den Jahren 1925 und 1926 erfolgte, erreichten eine Höhe von 112 Mill. Złoty. Die Nominalsumme erreichte 12 464 000 Dollar. Die erste Tranche in Höhe von ca. 86.5 Mill. Złoty wurde auf die Städte Lublin mit 25.4 Mill. Złoty, Radom und Częstochau mit je 22.9 Millionen Złoty, und Piotrków mit 15.3 Millionen Złoty verteilt. Den Hauptteil, nämlich 13.4 Millionen Złoty von der zweiten Tranche in Höhe von 24.5 Millionen Złoty erhielt die Stadt Sosnowiec. Die Stadt Kielce erhielt ca. 4.5 Millionen Złoty, Dąbrowa Górnicza 2¼ Millionen Złoty und kleinere Beträge noch die Städte Sgierz, Otwock und Ostrów.

Die ganze Transaktion hatte vor allem für die mit größeren Anleihebeträgen und Investitionsprojekten bedachten vier Städte der ersten Tranche katastrophale Folgen. Der eintretende Złotyverfall warf die gesamte Kalkulation über den Haufen. Die finanzielle Durchführung der Investitionsarbeiten lag in den Händen der Städte. Die Kosten der Kredite wuchsen so auf 15 Prozent[64]). Die Fertigstellung der Arbeiten konnte nicht in der vorgesehenen Zeit erfolgen. Ein Teil der neu geschaffenen Anlagen arbeitete auch nicht mit den erwarteten Ueberschüssen, so daß der Staat den betreffenden Städten Kredithilfe für die Durchführung der Kreditabzahlung zur Verfügung stellen mußte[65]). Die Höhe der jährlichen Rate betrug über 10 Prozent der Anleihesumme. Die an der Ulen-Transaktion beteiligten Städte, insbesondere diejenigen, die größere Kredite erhalten haben, sind noch heute mit Zahlungsverpflichtungen belastet, die in keinem Verhältnis zu dem Umfang ihrer Budgets stehen; deshalb bedürfen sie noch heute der Kredithilfe. Ein Teil der Zahlungen wurde durch die Staatliche Landeswirtschaftsbank übernommen, wofür der Staat dieser speziellen Schuldverschreibungen in Höhe von 20 Millionen Złoty überließ.

Die besonderen Verhältnisse, die zu dem finanziellen Mißerfolg des Vertrages mit Ulen & Co. geführt haben, können aber nicht als Maßstab für die Beurteilung der Aussichten ähnlicher Abschlüsse generell herangezogen werden. Es wird berechnet, daß in zahlreichen polnischen Städten durch Einführung von Kanalisation und Wasserleitung erhebliche Ersparnisse in den Aufwendungen, die bisher den Stadtverwaltungen für diese Zwecke entstehen, erzielt werden können, so daß bei zweckmäßiger Gestaltung der Finanzierung die Rentabilität gesichert werden kann. Anscheinend bewerben sich auch ausländische Interessenten sowohl um die Investitionsarbeiten als auch um Konzessionen für die Betriebsführung solcher neu zu schaffender Anlagen[66]). Gegen die Er-

[64]) S. E. Czerniawski in Pięć lat . . ., Bd. 2, S. 87.
[65]) S. Samorząd miejski 1930, S. 424.
[66]) S. Codz. gaz. handl. 1933 Nr. 39 u. 63 (Inz. W. Dziakiewicz).

teilung derartiger Konzessionen scheinen in Polen gewisse Bedenken zu bestehen, gegen die aber unter Hinweis darauf, daß auf diese Weise verhältnismäßig leicht Auslandskredite beschafft werden können, neuerdings Front gemacht wird.

II. Polnische Wertpapiere im Ausland

Unter der Bezeichnung „Private Obligationen im Ausland" erfaßt die polnische Statistik Obligationen von staatlichen und privaten Bankinstituten und Industrie-Unternehmungen sowie Pfandbriefe landwirtschaftlicher Kreditgesellschaften, die im Ausland placiert worden sind. Der Gesamtbetrag dieser Gruppe der Auslandsverschuldung wurde für 1930 auf 331 Millionen Złoty beziffert[1]). Zu diesem Betrag kamen dann 1931 vor allem die Obligationen der Französisch-Polnischen Eisenbahn-Anleihe, so daß diese Gruppe der Auslandsverschuldung Ende 1931 ihren Höchststand mit 449.4 Millionen Złoty aufweist, der bis Ende 1933 dann auf 427.7 Millionen Złoty durch Tilgung vermindert wird. Die Wirkung der Dollarabwertung wird hierbei von der polnischen Statistik im Zusammenhang mit der entsprechenden polnischen Gesetzgebung[2]) bei dieser Position der Auslandsverschuldung nicht berücksichtigt.

Der gesamte Betrag erscheint in seiner absoluten Höhe und auch im Verhältnis zu dem durch den Staat aufgenommenen Auslandskredit sehr klein. Seine geringe Höhe kennzeichnet deutlich, daß der polnische Kredit auf den großen Kapitalplätzen sich nur außerordentlich schwer durchsetzen konnte und Privatinstitutionen, auch die Staatsbanken, nur in geringem Umfang Emissionen auf den für Polen neuen Kapitalplätzen unterbringen konnten.

Dabei ist auch hier festzustellen, daß der größte Vermittler für den Auslandskredit zunächst die Staatliche Landeswirtschafts-Bank gewesen ist. Bis Ende 1930 hatte sie 155 Millionen Złoty ihrer Obligationen im Ausland untergebracht. Den größten Posten hiervon stellten die 110 Millionen 8% Kommunal-Obligationen dar, die im Zusammenhang mit der Vergebung von Investitionsarbeiten in polnischen Städten an die Firma Ulen & Co. in Amerika placiert worden sind. Außerdem hatte die Staatliche Landeswirtschafts-Bank Obligationen in Deutschland in Höhe von 23 Millionen Złoty, in Frankreich in Höhe von 25 Millionen fr. Fr., in der Schweiz in Höhe von 7.2 Millionen Złoty und in Oesterreich 5.7 Millionen Złoty untergebracht[3]).

Man hoffte, daß die Staatliche Landeswirtschaftsbank in Zukunft ihre Rolle als Schrittmacherin des langfristigen Obligationskredits auch im Ausland weiter ausdehnen würde. Bei ihren Emissionen handelte es

[1]) S. H. Gabrielsky in Ost-Europa-Markt 1932 Heft 10, S. 514.

[2]) Durch das Gesetz über Verbindlichkeiten in ausländischer Währung vom 12. VI. 1934 (Dz. Ust. 1934 Nr. 59), das für das polnische Wirtschaftsleben wegen des großen Umfanges der Dollarrechnung auch im innerpolnischen Verkehr große Bedeutung hatte, wurde der Grundsatz aufgestellt, daß die Gültigkeit von Goldklauseln von der Rechtssprechung im Mutterlande der betreffenden Währung abhängig sein soll. Bei Dollarverpflichtungen wird also im allgemeinen entsprechend dem amerikanischem Recht die Goldklausel ignoriert. Jedoch sind in dem Gesetz Ausnahmen gemacht worden für einzelne Pfandbrief- und Obligationsemissionen der Staatsbanken und der Kreditgesellschaften.

[3]) S. M. Smerek in Bilans płatniczy Polski 1929 r.

sich vor allem um die schon erwähnten 7% und 8% Kommunal-Obligationen, aus deren Mitteln Investitionen polnischer Städte finanziert und die jeweils im Zusammenhang mit bestimmten Investitionsvorhaben unter hypothekarischer Sicherung seitens der kreditaufnehmenden Städte begeben wurden. Häufig wurden diese Obligationen mit Staatsgarantie versehen. Die Einführung von 25 Millionen fr. Fr. dieser Emission auf dem französischen Markt ist mit besonderen Hoffnungen begrüßt worden, hat jedoch nicht zu größeren Erfolgen geführt.

Die Staatliche Agrarbank hatte Obligationen im Ausland in nennenswertem Umfange nicht unterbringen können. Im Jahre 1930 hoffte man eine größere Emission von landwirtschaftlichen Meliorations-Obligationen in Höhe von 2—3 Mill. Pfund auf dem Londoner Markt zu placieren. Die durch die Hambros-Bank in London vermittelten Verhandlungen führten jedoch nur zur Erteilung eines kurzfristigen englischen Bankkredits an die Staatliche Agrarbank.

Außer der Staatlichen Landeswirtschaftsbank haben noch vier andere Banken ausländische Obligationskredite erhalten, alle Institute des Immobiliarkredits, voran die Hypothekenbank in Lemberg, die zum Konzern der österreichischen Kreditanstalt gehörte und in Holland Emissionen unterbringen konnte. Die Höhe der im Ausland untergebrachten Bankobligationen betrug am 31. 12. 1933 117.5 Millionen Złoty[4]). (Hauptanteil bilden die amerikanischen Ulenkredite.)

Die in Polen existierenden landwirtschaftlichen Kreditgesellschaften haben in ihrem Aufbau und ihrer Entstehung nach mit den Preußischen Landschaften Aehnlichkeit. Bis Ende 1929 hatten zwei von ihnen in fünf Emissionen etwa 57.9 Millionen Złoty im Ausland placieren können, den größten Betrag von 27.3 Millionen Złoty in den Vereinigten Staaten. Eine dieser Emission (8% Dollar-Pfandbriefe der Posener Kreditgesellschaft in Höhe von 2 Millionen Dollar, vermittelt durch Pain Wober & Co., Boston) wurde schon am 1. 7. 1933 fällig und konvertiert. 17.4 Millionen Złoty Pfandbriefe der Warschauer und der Posener Bodenkreditgesellschaften waren in Frankreich untergebracht, weitere 6 Millionen in Deutschland, 5 Millionen in England und 1.9 Millionen in der Tschechoslowakei.

Die Kreditgesellschaft der polnischen Industrie hat für 4.7 Millionen Złoty ihrer Obligationen in England und für 2 Millionen Złoty in Danzig placieren können. Die Emissionstätigkeit dieser Gesellschaft ruht zur Zeit. Ihre Obligationen sind mit Staatsgarantie versehen worden. Für Anfang 1934 werden Obligationen von 5 Kreditgesellschaften mit 70.7 Millionen Złoty ausgewiesen.

Einen etwas größeren Betrag stellen dann die von Privatfirmen im Ausland untergebrachten Obligationen dar. Diese von Industriegesellschaften emittierten Obligationen haben bis Anfang 1934 stark zugenommen. Für Ende 1929 werden sie mit 97 Millionen Złoty, dagegen am 31. 12. 1933 mit 239.5 Millionen Złoty ausgewiesen, die von 23 Gesellschaften stammen. Ein Teil der Zunahme fällt auf die bereits dargestellte französische Eisenbahnanleihe. Außer einzelnen neuen Krediten

[4]) S. Statystyka Polski, Serie C, Heft 22.

sind an der Zunahme aber vor allem Konsolidierungen früher offen erteilter Barkredite beteiligt, die von ausländischen Konzerngesellschaften durchgeführt wurden, weil sie vor der Notwendigkeit standen, einen Teil der in ihren polnischen Unternehmungen investierten Kredite zu mobilisieren.

Von den privaten Obligationskrediten sind die englischen Kredite der Warschauer Lokalbahn und der Dombrowaer Straßenbahn und die französische Anleihe der Warschauer Elektrizitätsgesellschaft erwähnenswert. Auch die Obligationskredite kommerzialisierter Staatsunternehmungen, die schon früher besprochen wurden (Staatsbahnen, Post und die noch nicht erwähnten Radio- und Telefonwerke) sind in der obengenannten Summe enthalten.

Die gesamten ausländischen Obligationskredite verteilen sich nach dem Stande vom 31. 12. 1933 wie folgt: Frankreich 162 Millionen Złoty, USA. 100 Millionen Złoty, Schweden 56.2 Millionen Złoty, England 36.8 Millionen Złoty, Deutschland 32.2 Millionen Złoty, Holland 14.8 Millionen Złoty und Schweiz 8.1 Millionen Złoty.

Außer diesen im Ausland placierten polnischen Emissionen können sich auch polnische Papiere, die im Inland emittiert worden sind, in ausländischen Händen befinden. Der Betrag dürfte jedoch kaum sehr groß sein, wie aus den Veröffentlichungen über den Wertpapierverkehr hervorgeht.

Der Umfang des Handels in polnischen Industrie-Aktien an ausländischen Börsen ist ebenfalls kein bedeutender und spielt für die Finanzierung der Wirtschaft Polens eine untergeordnete Rolle. Die Belastung der Zahlungsbilanz durch den Dienst der im Ausland aufgenommenen Obligationskredite ist seit 1933 ebenfalls etwas reduziert worden. Da jedoch verläßliche Zahlen erst für 1933 vorliegen, läßt sich der Umfang dieser Ersparnis noch nicht in voller Höhe feststellen. Für 1932 betrugen die Amortisationen 21 Millionen Złoty und der Zinsendienst 30.9 Millionen Złoty, für 1933 nur 12.5 Millionen Złoty bezw. 26.8 Millionen Złoty[5]).

Diese im Ausland untergebrachten Pfandbrief- und Obligationsemissionen müssen nun noch mit dem Stand des inländischen langfristigen Kredits in Polen in Beziehung gebracht werden. Die Entwicklung des Emissionskredits ist in Polen in den Jahren seit 1925 zwar stark vorangeschritten (1925: 624 Millionen Złoty, Höchststand Ende 1932 2 268 Millionen Złoty), aber der Aufbau des langfristigen Kredits konnte damit 1932 erst ein Drittel des Vorkriegsstandes (6 660 Millionen Złoty für die drei Teilgebiete zusammengerechnet) erreichen. Gerade für diese Form des Kredits waren die Kapitalmärkte Berlin und Wien in der Vorkriegszeit besonders wichtig. Seit Ende 1932 übersteigt die Tilgung bereits die Neuemission und der Stand des Emissionskredits sinkt Anfang 1935 wieder unter die 2 Milliardengrenze.

Für die Förderung des Auslandsabsatzes in polnischen Pfandbriefen wurde eine Vereinheitlichung der bestehenden Emissionsgesellschaften

[5]) Die Obligationskredite stellen jedoch einen etwas beweglicheren Teil der Auslandsverschuldung dar als die Staatsschulden, so daß insbesondere aus den Zahlen über die Tilgung keine Schlüsse über die Erleichterung durch die Währungsentwertung gezogen werden dürfen.

und damit der Emissionspapiere vorgeschlagen. Von der Kemmerer-Kommission wurde aus ähnlichen Gründen die Vereinigung der Staatlichen Agrarbank mit der Staatlichen Landeswirtschaftsbank angeraten. Der Anteil der Vorkriegsobligationen an der mit 427.7 Millionen Złoty ausgewiesenen Obligationsverschuldung im Ausland ist nur gering und wurde 1932 auf 30 Millionen Złoty beziffert[6]).

III. Die ausländische Kapitalbeteiligung in der polnischen Wirtschaft

Das Auslandskapital in polnischen Gesellschaften.

Die Beteiligung ausländischen Kapitals an den polnischen Unternehmungen in Industrie und Handel stellt einen verhältnismäßig großen Anteil an der gesamten Auslandsverschuldung Polens dar. Diese Tatsache ist neben dem starken Anteil, der auf die Kredite des Staates fällt, und gegenüber dem unentwickelten Zustand, in dem sich die Finanzierung des langfristigen Emissionskredits durch Auslandsgelder befindet, für das Bild der polnischen Verschuldung charakteristisch. Auch der Anteil des Auslandskapitals an dem Gesamtkapital der polnischen Unternehmungen in Handel und Industrie[1]) ist beträchtlich und der ausländische Einfluß war lange Zeit im Steigen begriffen.

Dabei wäre es aber falsch, den z. B. in Deutschland in den letzten Jahren der Hochkonjunktur häufig gebrauchten Begriff der Ueberfremdung auf polnische Verhältnisse anwenden zu wollen. In Deutschland handelte es sich um einzelne Fälle von ausländischer Einflußnahme auf größere bestehende Unternehmungen[2]), die als gefährlich von der Oeffentlichkeit abgelehnt wurde. Die Grundlage der ausländischen Kapitalbeteiligung an der polnischen Wirtschaft ist dagegen viel älteren Datums und gerade in den großen, mit starken Kapitalien ausgerüsteten Industrien rührt sie schon aus der Vorkriegszeit her. Diese Industrien haben größtenteils ihre Entwicklung aus kleinsten Anfängen erst der Hilfe und Tätigkeit des Auslandskapitals zu verdanken, das daher mit ihnen eng verwachsen ist und nicht erst jetzt als fremdes Element eindringt. Die Schwierigkeiten, die sich einer zureichenden Kapitalbildung in Polen entgegenstellen, sind der Grund dafür, daß auch heute noch fast alle wichtigen Industriezweige in ihrer Entwicklung auf die Hilfe des Auslandskapitals und von Auslandskrediten angewiesen sind und so die Frage der ausländischen Kapitalzufuhr auch in der polnischen Privatwirtschaft eine entscheidende Rolle spielt. Auch in den Krisenjahren 1932 und 1933 übersteigt der Zufluß neuen Auslandskapitals die durch Uebergang ausländischen Besitzes in polnische Hände zu verzeichnenden Abgänge.

Die Ziffern über den Umfang der in polnischen Unternehmungen investierten Kapitalien haben seit 1924 erhebliche Veränderungen erfahren. Ein großer Teil dieser Veränderung ist jedoch auf die zweimalige Umvalutierung der Bilanzen zurückzuführen, die mit der tatsächlichen

[6]) S. Dr. St. Buczkowski in Pięć lat . . . I S. 603.

[1]) Die Privatbanken sollen im nächsten Abschnitt näher besprochen werden, sind aber in den Gesamtziffern dieses Kapitels enthalten.

[2]) S. F. Gutmann, Auslandskredite und Auslandsverschuldung S. 15.

Zufuhr neuer Kapitalien einhergeht, so daß die aus den verschiedenen statistischen Mitteilungen hervorgehenden Ziffern über das Anwachsen des Auslandskapitals in Polen über den tatsächlichen Kapitalzufluß kein richtiges Bild vermitteln. Der Zufluß von Auslandskapital geht entweder durch Uebernahme von Aktien vor sich, die bisher in polnischem Besitz waren, oder durch Uebernahme von Neuemissionen durch ausländisches Kapital. Dabei macht sich der größte Teil des Zuflusses von neuen ausländischen Kapitalien in einer Erhöhung des Aktienkapitals bestehender Gesellschaften bemerkbar; die Neugründungen unter ausländischer Kapitalbeteiligung treten demgegenüber zurück. Man schließt daraus, daß das Auslandskapital generell die Neigung hat, sich lieber an der Erweiterung bestehender Unternehmungen zu beteiligen, während Neugründungen seltener sind, in einigen jüngeren Industriezweigen allerdings häufig notwendig sein werden. Der gesamte Zufluß von neuem Auslandskapital in die polnischen Unternehmungen kann für die Zeit von 1926 bis 1933 auf etwa 500 Millionen Złoty geschätzt werden[3]).

Die gesamten in polnischen Unternehmungen als Kapitalbeteiligung investierten Mittel werden für Ende 1933 mit 2 054 Millionen Złoty angegeben. Diese Summe stellt den ausländischen Anteil an den „eigenen Mitteln" der polnischen Aktiengesellschaften und der größeren Gesellschaften mit beschränkter Haftung sowie einiger weiterer größerer Unternehmungen dar, bei denen Auslandsbeteiligung festgestellt werden konnte. Sie berücksichtigt also den Anteil an den nominalen Gesellschaftskapitalien und an den Reserven. Von diesem Betrage waren 1 848.6 Millionen Złoty in 466 polnischen Aktiengesellschaften und 184.6 Millionen Złoty in 83 anderen Unternehmungen investiert, außerdem 21 Mill. Złoty in der Bank Polski (Notenbank).

Ueber den Anteil des Auslandskapitals an dem gesamten Eigenkapital der polnischen Unternehmungen lassen sich zuverlässige Angaben nur über die Aktiengesellschaften machen, deren Statistik allein entsprechend ausgebildet wurde. Ende 1933 betrug die Zahl aller tätigen polnischen Aktiengesellschaften 1 226 und ihre eigenen Mittel 4 180.1 Millionen Złoty[4]). Der Anteil des Auslandskapitals an den eigenen Mitteln aller Aktiengesellschaften stellt somit 44.2 Prozent dar. Bei den 466 Gesellschaften selber dagegen, an denen das Auslandskapital beteiligt war und deren eigene Mittel mit 2 897.4 Millionen Złoty angeben werden, beträgt die ausländische Beteiligung ca. 63.8 Prozent. Die Eigenkapitalien der 83 übrigen Unternehmungen, bei denen Auslandsbeteiligung festgestellt wurde, werden mit 227.4 Millionen Złoty angegeben, so daß die Beteiligung des Auslandskapitals bei diesen Unternehmungen sogar durchschnittlich 81 Prozent beträgt.

Auch die Zahlen über die Auslandsbeteiligung bei den einzelnen Branchen bestätigen, daß das Auslandskapital in den Unternehmungen, an denen es sich beteiligt, meistens die Mehrheit besitzt, so daß die 550 Unternehmungen, die ausländische Kapitalbeteiligung aufweisen, zum

[3]) Die Zahl wurde errechnet aus den Veröffentlichungen über die Zahlungsbilanz in den Statistischen Vierteljahresheften und der Reihe „Statystyka Polska" (außerdem B. G. K. Przegl. mies. 1932, Heft 7).

[4]) S. Mały Rocznik Statystyczny 1935, S. 52.

größten Teil durch das Auslandskapital vollständig kontrolliert werden. Auch ist der größte Teil der in Polen arbeitenden Auslandskapitalien in Unternehmungen angelegt, wo es die Mehrheit einnimmt. Aber auch Minderheitsbeteiligungen von 25 Prozent bis 50 Prozent können ja häufig eine beherrschende Stellung in einem Unternehmen sichern.

Schließlich ist festzustellen, daß das Auslandskapital am stärksten in den großen Industriezweigen, deren Unternehmungen mit starken Kapitalien ausgerüstet sind, konzentriert ist.

Die Erhebungen über den Umfang der ausländischen Kapitalbeteiligung bei polnischen Unternehmungen wurden anfangs getrennt von dem Statistischen Hauptamt mit Hilfe des hierfür ausgebildeten Fragebogensystems und vom Ministerium für Handel und Industrie bei den Aktiengesellschaften auf Grund der Beobachtungen der Ministerialvertreter in den Generalversammlungen durchgeführt. Neuerdings wird die entsprechende Statistik vom Statistischen Hauptamt allein bearbeitet und das Material des Ministeriums hierbei regelmäßig als Kontrolle mitbenutzt. Ueber die Höhe der Auslandsbeteiligung insgesamt und an den einzelnen Industriezweigen liegen Angaben für den Stand vom 31. XII. 1933 vor (Mały Rocznik Statystyczny 1935 und Statystyka Polski Serie C Hef 22). Für die nationale Verteilung des in den einzelnen Branchen investierten Auslandskapitals liegen jedoch genauere Angaben nur in der Bearbeitung der Zahlungsbilanz für 1930 also für den Stand Anfang 1931 vor (M. Smerek in Statystyka Polski Serie B Heft 17), auf die hier zurückgegriffen werden muß.

Bei Benutzung der Zahlen des Statistischen Amts ist jedoch ein wichtiger Vorbehalt zu machen. Bei der Bezeichnung der Nationalität des Auslandskapitals ist der ausländische Sitz der Gesellschaft, in deren Händen sich die Aktien des polnischen Unternehmens befinden, maßgebend. Dabei werden also Holding-Gesellschaften, in denen Kapitalien verschiedener nationaler Herkunft zur Wahrnehmung gemeinsamer industrieller Interessen vereinigt sind, einer Nationalität zugeschrieben. Auch haben derartige Holding-Gesellschaften häufig ihren Sitz in einem dritten Staat, der selbst mit der betreffenden Kapitalbeteiligung an einem polnischen Unternehmen garnichts zu tun hat. Dadurch treten in den Angaben über die nationale Verteilung des Auslandskapitals Verschiebungen ein, die in Einzelfällen, in denen die Abweichung vom wirklichen Sachverhalt durch allgemein bekannte wirtschaftspolitische Zusammenhänge offenkundig ist, einer berichtigenden Erläuterung bedürfen. Der ganze Umfang der durch diese Praxis der polnischen Statistik vorkommenden Abweichungen bei den Angaben über die nationale Verteilung des Auslandskapitals läßt sich natürlich nicht genau feststellen. Die zahlenmäßig wichtigen Fälle sind jedoch aufweisbar.

Ein weiterer zahlenmäßig jedoch nicht so wichtiger Vorbehalt betrifft den Umfang der Erhebungen unter den G. m. b. H. und anderen Unternehmungen. Bei ersteren werden nur die Gesellschaften mit 20 000 Złoty Kapital und darüber erfaßt. Früher war die Unterhaltung eines Girokontos bei der Bank Polski Voraussetzung für die Einbeziehung des Unternehmens in die Enquete. Da gerade das deutsche und das österreichische Kapital sich auf eine sehr große Anzahl auch kleinerer Unternehmungen verteilen und überdies gerade in den westpolnischen Gebieten mit ihrem verhältnismäßig entwickelten Bankapparat die Unterhaltung von Girokontos bei der Notenbank durch mittlere Unternehmungen nicht üblich ist, ist die Möglichkeit vorhanden, daß die geringen Auslandskapitalien, die auf diese Weise durch die Statistik nicht erfaßt werden, gerade den deutschen und österreichischen Anteil an der ausländischen Kapitalbeteiligung etwas niedriger erscheinen lassen, als er in Wirklichkeit ist. Schließlich wird von der Statistik selbst angegeben, daß der Anteil des Auslandskapitals allgemein eher höher sein kann als der statistisch erfaßte, da einzelne Gesellschaften

bei der Enquete ja oft selbst über den Besitzstand ihrer auf den Inhaber lautenden Aktien nicht genau orientiert sein werden, während bei den Generalversammlungen die Ministerialvertreter nicht genau feststellen können, wie weit polnische Vertreter für ausländische Kapitalien fungieren.

In den wichtigsten Industriezweigen gestaltete sich der Anteil des Auslandskapitals bei den Aktiengesellschaften am 31. 12. 1933 wie folgt:[5])

Erdölindustrie	(Gesamtkapital	283.7	Mill. Zł)	87,6%	(248,6	Mill.	Zł	Auslandskap.)
Reine Bergbauunternehmen	„	407.0	„ „	47,8%	(194,5	„	„	„)
Bergbau- und Hütten-unternehmungen	„	646,6	„ „	84,4%	(545,6	„	„	„)
Mineralindustrie (u. a. Zement und Glas)	„	116,1	„ „	19,3%	(22,4	„	„	„)
Metall-, Maschinen- u. elektrotechnische Industrie	„	259,0	„ „	25,2%	(65,2	„	„	„)
Chemische Industrie	„	298,5	„ „	57,7%	(172,1	„	„	„)
Textil-Industrie	„	554,6	„ „	21,9%	(121,2	„	„	„)
Papier-Industrie	„	94,5	„ „	32,2%	(30,4	„	„	„)
Holz-Industrie	„	44,9	„ „	27,6%	(12,4	„	„	„)
Lebensmittel-Industrie	„	193,5	„ „	20,7%	(40,2	„	„	„)
Zucker-Industrie	„	237,0	„ „	9,4%	(22,3	„	„	„)
Bekleidungs- und Galanterie-Industrie	„	15,1	„ „	12,6%	(1,9	„	„	„)
Baugewerbe	„	36,9	„ „	29,0%	(10,7	„	„	„)
Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerke	„	204,3	„ „	77,2%	(157,8	„	„	„)
Warenhandel	„	92,4	„ „	17,2%	(15,9	„	„	„)
Versicherungsgesellschaften	„	31,8	„ „	42,8%	(13,6	„	„	„)
Verkehrs-, Transport- und Telefongesellschaften	„	284,5	„ „	38,3%	(109,1	„	„	„)

Von den für die Wirtschaft des Landes bedeutenden, mit größeren Kapitalien ausgestatteten Industrien weisen also die Erdöl- und die Bergbau- und Hüttenindustrie sehr hohe ausländische Kapitalbeteiligung auf. Bei diesen Industrien handelt es sich meist um Beteiligungen älteren Datums, und die großen Unternehmungen dieser Wirtschaftszweige haben sich seit jeher unter Mitwirkung und Initiative des Auslandskapitals entfaltet. Bei der chemischen Industrie, den Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerken und den Verkehrsunternehmungen sind ebenfalls beträchtliche Auslandskapitalien tätig. Diese Industrien haben sich im letzten Jahrzehnt stark entwickelt und konnten neue Auslandskapitalien anziehen. Sie gehören auch heute wohl zu den Wirtschaftszweigen, für die das Auslandskapital in erster Reihe Interesse zeigen wird. Bei der Gruppe Metall-, Maschinen- und Elektrotechnische Industrie muß bemerkt werden, daß die Auslandsbeteiligung bei der Metallindustrie unter der für die ganze Gruppe angegebenen Durchschnittsziffer von 25.2 Prozent liegt, während sie bei der Maschinen- und vor allem bei der elektrotechnischen Industrie wesentlich höher ist. Von den großen Industrien weisen dagegen die Textil- und die Lebensmittel- und Zuckerindustrie niedrige Auslandsbeteiligung auf. Gerade die Lebensmittelindustrie, ebenso wie die Holz- und Papierindustrie, die auch nur geringere Auslandskapitalien anziehen konnten, gelten als besonders fördernswerte Wirtschaftszweige, da sie auf Rohstoffen des Landes auf-

[5]) S. Mały Rocznik Statystyczny 1935 S. 52 sowie zum Vergleich Statystyka Polski Serie C, Heft 19, S. 27.

gebaut sind und daher für eine Aktivierung der Handelsbilanz große Bedeutung haben könnten. Eine stärkere Interessenahme von Auslandskapitalien wäre daher gerade bei diesen Industrien wünschenswert, zumal bei einzelnen exportwichtigen Zweigen die Aufgabe besteht, zur Produktion auch höherwertiger Erzeugnisse überzugehen, wobei die Erfahrungen ausländischer Industrien wertvoll sein könnten.

Im folgenden soll eine Darstellung der statistischen Erhebungen über die nationale Verteilung des Auslandskapitals in den einzelnen Branchen gegeben werden, die sich auf den Stand und Umfang der statistischen Erhebungen von Ende 1930[6]) bezieht und für die die eingangs bezüglich der Methoden des Statistischen Amts gemachten Vorbehalte gelten.

Das gesamte in der Naphtha(Erdöl)-Industrie investierte Kapital belief sich damals auf 255.2 Mill. Zł bei 31 Aktiengesellschaften, wobei an 20 Gesellschaften Auslandskapital in Höhe von 211 Mill. Złoty beteiligt war. Bei 11 Gesellschaften war französisches Kapital in Höhe von 178,6 Mill. Zł beteiligt. Amerikanisches Kapital war an 2 Gesellschaften in Höhe von 14,4 Mill. Zł und österreichisches an 8 Gesellschaften mit 14 Mill. Zł interessiert. Die anderen Beteiligungen sind demgegenüber wesentlich geringer. Englisches Kapital war an 2 Gesellschaften mit 0,4 Mill. Zł, schwedisches an einer Gesellschaft mit 2,5 Mill. und holländisches Kapital an 1 Gesellschaft mit 1,0 Mill. Zł. beteiligt.

Bei 3 Gesellschaften anderer Form waren Auslandskapitalien in Höhe von 44,2 Mill. Złoty davon 43,6 Mill. Złoty französisches Kapital engagiert. Insgesamt betrugen die in der Naphtha-Industrie tätigen Auslandskapitalien somit 255,2 Mill. Złoty.

Die stärkste Macht in der Naphtha-Industrie ist die in französischem Besitz befindliche Gesellschaft Mało-Polska mit einem Aktienkapital von 110 Mill. Złoty. Ihre Syndikatsquote betrug 40%[7]). Sie hat auch in den Verbänden der Naphtha-Industrie die Führung.

Das Statistische Amt erfaßt bei der Montanindustrie die reinen Bergbau- Unternehmungen getrennt von den gemischten Bergbau- und Hüttengesellschaften. In den reinen Bergbau-Gesellschaften war in 35 Aktiengesellschaften ein Kapital von 428.7 Mill. Złoty, dabei in 16 Gesellschaften Auslandskapitalien von 216.1 Mill. Złoty investiert. Französisches Kapital arbeitete mit 85,1 Mill. Złoty in 8 Firmen. An 7 Gesellschaften war deutsches Kapital in Höhe von 69.7 Mill. Złoty beteiligt. Belgisches Kapital beteiligte sich an 2 Gesellschaften mit 18.9 Mill. Złoty. Außerdem sind italienische, österreichische und schweizer Kapitalien zu verzeichnen. In 5 Gesellschaften anderer Form war ausländisches Kapital in Höhe von 110.3 Mill. Złoty beteiligt. Davon 59,2 Mill. deutsches in 4 und 51,0 Mill. französisches Kapital in einer Gesellschaft. Insgesamt waren in Bergbau-Unternehmungen 326,4 Mill. Złoty Auslandskapitalien engagiert.

In der Hütten-Industrie, d. h. den großen gemischten Montangesellschaften und den reinen Hütten-Unternehmungen waren in 15 Gesellschaften 570,5 Mill. Złoty Kapitalien investiert, wobei das Auslandskapital an 10 Gesellschaften mit 474,9 Mill. Złoty beteiligt war. Die stärkste Beteiligung wird in diesem Industriezweig dem amerikanischen Kapital zugeschrieben, das an 3 Gesellschaften mit 322.5 Mill. Złoty beteiligt sein soll. Deutsches Kapital ist dagegen mit 80,2 Mill. an 5 Gesellschaften beteiligt, französisches Kapital an 3 Gesellschaften mit 46,3 Mill. und belgisches Kapital an 2 Gesellschaften mit 24,1 Mill. Złoty.

Der ausgewiesene hohe Anteil des amerikanischen Kapitals an der polnischen Hütten-Industrie dürfte nun allerdings mit der erwähnten Besonderheit des Vorgehens der statistischen Praxis gegenüber den Holding-Gesellschaften zusammenhängen. Es ist da nötig, sich mit den tatsächlichen Zusammenhängen zu befassen. Eine umfangreiche amerikanische Kapitalbeteiligung ist nur bei einer Bergbau- und Zinkhütten-Gesellschaft bekannt (Giesche), an deren Aktienkapital von 172 Mill. Złoty die Harri-

[6]) S. Statystyka Polski, Serie B, Heft 17 S. 17—19 (M. Smerek).

[7]) Aus „Informator o spółkach akc. 1932".

man-Gruppe sich mit 51% beteiligte[8]). Die Zusammenhänge bei den zwei durch Interessengemeinschaft miteinander verbundenen großen oberschlesischen Montan-Unternehmungen Kattowitzer A.-G. und Vereinigte Königs- und Laurahütte sind nicht ganz offenkundig. Es war bei diesen Gesellschaften von einer amerikanischen Kapitalbeteiligung vor einigen Jahren die Rede. Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats erweckte auch den Anschein, daß eine Beziehung zur amerikanischen Harriman-Gruppe besteht. In der Oeffentlichkeit wurde jedoch diese Montangruppe stets als ein von deutschen Einflüssen beherrschtes Unternehmen bezeichnet und diese Tatsache auch in den Mittelpunkt des Kampfes gestellt, der gegen die bisherigen Aktionäre seit 1933 von der polnischen Regierung geführt und mit der Geschäftsaufsicht über beide Gesellschaften beendet wurde. In der nationalen Verteilung der Auslandskapitalien in der polnischen Montan-Industrie würde sich nach Vornahme einer entsprechenden Korrektur ein wesentlich anderes Bild ergeben. Wirkliche amerikanische Beteiligung sind wohl nur etwa 100 Mill. Złoty amerikanischer Anteil an den eigenen Mitteln der Gieschegesellschaft, während die anderen von der Statistik ausgewiesenen amerikanischen Beteiligungen in der polnischen Montanindustrie teils auf den noch deutschen Anteil bei Giesche, teils auf die amerikanische Holdinggesellschaft fallen, in der Ende 1930 der in Wirklichkeit deutsche Mehrheitsbesitz bei den beiden anderen oben genannten Unternehmungen eingebracht war. Dagegen ist bei einem anderen Hüttenunternehmen (Friedenshütte) inzwischen eine Verminderung der deutschen Kapitalbeteiligung eingetreten, indem der polnische Staat, beziehungsweise die Staatliche Landeswirtschaftsbank, einen Teil des Kapitals übernommen haben, nachdem dieses bei der Sanierung des Unternehmens außerdem herabgesetzt worden war.

Im ganzen sind daher die Angaben von Ende 1930 für die Beurteilung der Verhältnisse in der polnischen Montanindustrie nicht mehr sehr brauchbar und hier macht sich auch die formale Methode der polnischen Statistik am nachteiligsten bemerkbar.

Bei den Gas-, Wasser- und Elektrizitäts-Werken ist in 26 Aktiengesellschaften ein Eigenkapital von 173.4 Mill. Złoty investiert, wobei Auslandskapital in 16 Gesellschaften mit 133.8 Mill. Złoty teilnimmt. In 11 Gesellschaften ist belgisches Kapital mit 58,6 Mill. Złoty engagiert. Deutschland ist an 3 Gesellschaften mit 54,8 Mill. Złoty beteiligt. In 3 Gesellschaften arbeitet englisches Kapital in Höhe von 7,4 Mill. Złoty, an einer Gesellschaft sind Schweizer Kapitalien mit 6,9 Mill., an einer weiteren holländische mit 2 Mill. und schließlich an 2 österreichisches Kapital mit 1,8 Mill. Złoty beteiligt.

Bei den Verkehrs- und Telefon-Unternehmungen ist in 49 Gesellschaften 253,8 Mill. Złoty Kapital und in 17 Gesellschaften Auslandskapital mit 71,2 Mill. Złoty vorhanden. Belgien ist in 5 Gesellschaften mit 24 Mill. Złoty, Schweden in 1 Gesellschaft mit 44,8 Mill., Deutschland in 3 Gesellschaften mit 11,4 Mill. Złoty, die Schweiz in 4 Gesellschaften mit 5,9 Mill. Złoty und England in 4 Gesellschaften mit 6,9 Mill. Złoty vertreten. Außerdem arbeiten in derartigen Unternehmungen französisches, österreichisches und Danziger Kapital.

In der Maschinen- und elektrotechnischen Industrie war Ende 1930 Auslandskapital in 32 Gesellschaften mit 86,5 Mill. Złoty vertreten bei 225.9 Mill. Złoty Gesamtkapitalien von 103 Gesellschaften. Bei der Maschinen- und elektrotechnischen Industrie war das Auslandskapital an einer großen Anzahl von Gesellschaften in kleineren Beträgen beteiligt. So deutsches Kapital an 10 Gesellschaften mit 25,3 Mill. Złoty, belgisches an 5 Gesellschaften mit 11,2 Mill. Złoty, österreichisches mit 10,1 Mill. Złoty in 7 Gesellschaften, holländisches an 4 Gesellschaften mit 10,3 Mill. Złoty. Außerdem bestanden englische (4,1 Mill. Złoty) schweizerische und französische Kapitalbeteiligungen.

Die Metall-Industrie weist eine geringere Kapitalbeteiligung auf. 11,3 Mill. Złoty in 11 Gesellschaften verteilen sich auf österreichische (4,1 Mill.), amerikanisches (2,8 Mill.), schweizerisches (2,8 Mill.), deutsches und englisches Kapital.

[8]) Vermutlich schreibt die polnische Statistik jedoch hier das gesamte Eigenkapital amerikanischem Besitz zu, da es in einer amerikanischen Holding-Gesellschaft gepoolt ist.

In der chemischen Industrie sind in 133 Gesellschaften 285,3 Mill. Złoty Kapitalien investiert, davon 151,3 Mill. Złoty Auslandskapital in 48 Gesellschaften und zwar amerikanisches 40,2 Mill. Złoty in 4 Gesellschaften, schweizerisches 27,7 Mill. in 12 Gesellschaften, französisches 19,8 Mill. in 10, englisches 18,1 Mill. in 5, deutsches 12,4 Mill. in 10, holländisches 9,8 Mill. in 3, und begisches 8,2 Mill. in 3 Gesellschaften. Außerdem ist schwedisches, österreichisches und italienisches Kapital vertreten. Außerdem finden wir noch eine nennenswerte belgische Beteiligung an einer Gesellschaft anderer Form mit 42,5 Mill. Złoty. Die Verhältnisse in der chemischen Industrie sind sonst dadurch gekennzeichnet, daß sich die ausländischen Kapitalien auf eine ziemlich große Zahl mittlerer Gesellschaften verteilen.

In der Textil-Industrie repräsentieren 145 Aktien-Gesellschaften ein Eigenkapital von 622,6 Mill. Złoty. Ausländische Kapitalbeteiligungen sind hier mit 136,6 Mill. Złoty bei 47 Gesellschaften vorhanden. Und zwar ist englisches Kapital an 12 Gesellschaften in Höhe von 25,3 Mill., belgisches an 2 Gesellschaften in Höhe von 19,1 Mill., Deutschland an 12 Gesellschaften mit 19,2 Mill. Złoty, französisches an 12 mit 18,3 Mill. Złoty beteiligt. Amerikanisches Kapital ist in 3 Gesellschaften mit 14,8 Mill. Złoty, holländisches in 5 mit 14,7 Mill. Złoty vertreten. Ferner sind in der Textil-Industrie österreichisches, schweizerisches und italienisches Kapital engagiert.

In den zur Mineral-Industrie gehörigen Gruppen (Zement-, Glas- und keramische Industrie) war das Auslandskapital von 75 Gesellschaften dieser Industrie mit 127,4 Mill. Kapitalien nur bei 14 Gesellschaften mit 26,3 Mill. Złoty beteiligt. Die größte Beteiligung wird durch belgisches Kapital in einer Gesellschaft in Höhe von 13,8 Mill. Złoty repräsentiert, zu denen noch 4,2 Mill. Złoty belgische Beteiligung an einer Gesellschaft anderer Form hinzukommen. Oesterreichisches Kapital arbeitet in 6 Gesellschaften mit 8,6 Mill. Złoty, deutsches Kapital in 6 Gesellschaften mit 2,6 Mill. Złoty.

In der Holz-Industrie sind ausländische Kapitalien nur an 24 Gesellschaften mit 12,9 Mill. Złoty beteiligt, bei 61,3 Mill. Złoty Gesamtkapital von 106 Gesellschaften; darunter schweizerisches, belgisches, schwedisches, deutsches, englisches, tschechisches und Danziger Kapital in kleineren Beträgen.

Von 30 Gesellschaften der Papier-Industrie mit 101,7 Mill. Kapitalien haben ausländisches Kapital 9 Gesellschaften mit 38,7 Mill. Złoty (28%). Die stärkste Beteiligung weist das französische Kapital auf, (25,4 Mill. in 3 Gesellschaften) außerdem arbeiten deutsche, belgische und österreichische Kapitalien in der polnischen Papier-Industrie.

In der Lebensmittel-Industrie sind bei 187,0 Mill. Złoty Gesamtkapital in 155 Gesellschaften nur 26,1 Mill. Złoty ausländisches Kapital in 24 Gesellschaften investiert und zwar englisches, schweizerisches, österreichisches, deutsches, holländisches, französisches, tschechisches und Danziger Kapital.

Bei der Zucker-Industrie sind 22,7 Mill. Złoty Auslandskapital in 18 Gesellschaften investiert bei 216,9 Mill. Złoty Gesamtkapitalien von 57 Gesellschaften und zwar arbeitet holländisches Kapital in 9 Gesellschaften mit 9,7 Mill. Złoty, außerdem englisches in 2 mit 5,3 Mill. Złoty, schweizerisches, deutsches und österreichisches Kapital.

Im Warenhandel arbeitet Auslandskapital mit 12,1 Mill. Złoty in 38 Gesellschaften bei 105,7 Mill. Gesamtkapitalien von 231 Gesellschaften, hauptsächlich handelt es sich um englisches (4,9 Mill.), in geringeren Beträgen um österreichisches, italienisches, deutsches, amerikanisches, schwedisches, französisches und Danziger Kapital.

In polnischen Versicherungsgesellschaften (15 Gesellschaften mit 24,9 Mill. Złoty Eigenkapital) arbeiten 8,4 Mill. Złoty Auslandskapitalien in 7 Gesellschaften, in einer Gesellschaft 2 Mill. Złoty englisches Kapital, in je einer Gesellschaft schweizerisches (2,1 Mill.) und österreichisches Kapital (1,1 Mill.). Die stärkste Beteiligung fällt auf Italien, das mit 2,4 Mill. an polnischen Versicherungsgesellschaften teilnimmt.

Alle diese Angaben für Ende 1930 beziehen sich auf einen Gesamtstand der Auslandskapitalien in polnischen Unternehmungen in Höhe von 1,977 Mill. Złoty. (1.763,9 Millionen Złoty bei den Aktiengesellschaften und 213,8 Mill. Złoty bei anderen Unternehmungen). Dieser Betrag hat sich bis Ende 1933 noch um ca. 100 Mill. Złoty erhöht.

Als allgemeines Bild über die Herkunft der in polnischen Unternehmungen investierten Auslandskapitalien läßt sich für den Stand Ende 1930 feststellen: Der deutsche und der französische Kapitaleinfluß sind ungefähr gleich. Für Ende 1930 wird die Summe der in polnischen Unternehmungen (Aktiengesellschaften und andere Unternehmen zusammen) investierten französischen Kapitalien mit 505.5 Millionen Złoty angegeben. 40 Prozent des französischen Kapitals sind dabei in der Naphtha-Industrie investiert. Außerdem konzentriert sich das französische Kapital besonders stark auf die Montan-Industrie. Deutsches Kapital war, nach dem Ausweis der polnischen Statistik, in einer Höhe von 360.1 Millionen Złoty an polnischen Unternehmungen beteiligt. Hierzu wird man aber noch die ausländische Kapitalbeteiligung an der polnischen Montanindustrie, die die polnische Statistik aus formalen Gründen dem amerikanischen Kapital zuschreibt, mit mindestens 180 Millionen Złoty hinzurechnen müssen. Der deutsche Anteil an der ausländischen Kapitalbeteiligung ist demnach 1930 vermutlich sogar höher gewesen als der französische. Nach den erwähnten weiteren Veränderungen in der Montanindustrie nimmt der deutsche Anteil heute wieder den zweiten Platz ein. Seine künftige Höhe ist abhängig von der weiteren Gestaltung der gegenwärtig unter Geschäftsaufsicht stehenden beiden Montanunternehmungen (Kattowitzer A. G. und Königs-Laurahütte).

Das deutsche Kapital ist neben der Montan-Industrie auch in den Gas- und Elektrizitätswerken stark beteiligt. Größere Beteiligungen finden sich auch in Verkehrs-Unternehmungen. Im übrigen verteilt sich, ebenso wie das österreichische Kapital, das deutsche Kapital unter die größte Zahl von Gesellschaften, was eine Folge der noch immer vorhandenen engen wirtschaftlichen Beziehungen zwischen den Ländern ist, die sich insbesondere auf die ehemals deutschen und österreichischen Teilgebiete konzentrieren. Diese Teile der deutschen und österreichischen Kapitalbeteiligung sind damit ein Beispiel für eine friedliche Durchdringung, die am besten den Erfordernissen wirtschaftlicher Kooperation mit dem Auslandskapital zu entsprechen scheint, während das Auftreten von starken konzentrierten ausländischen Kapitalgruppen größere Möglichkeiten für Reibungen im Rahmen der innerstaatlichen Wirtschaftspolitik in sich birgt.

Das amerikanische Kapital ist am stärksten konzentriert, und zwar in der Hütten- und Naphtha-Industrie. Seine Höhe wird für Ende 1930 mit 413.7 Millionen Złoty angegeben, wobei jedoch die oben dem deutschen Kapital zugeschriebenen Beträge abgesetzt werden müssen. Das belgische Kapital umfaßte Ende 1930 245.7 Millionen Złoty und steht damit eigentlich an dritter Stelle, dem amerikanischen Kapital ungefähr gleich. Seine Interessen verteilen sich auf die Bergbau- und Hüttenindustrie, Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerke, chemische Industrie, Verkehrsunternehmungen, Textil- und Glasindustrie.

Die Höhe der Ende 1930 an 5. Stelle stehenden englischen Kapitalbeteiligung wird mit 103.3 Millionen Złoty angegeben. Die Hauptinteressen liegen hier in der chemischen und der Textilindustrie. Oesterreichisches Kapital war in Höhe von 89.2 Millionen Złoty an 89 Unternehmungen beteiligt und arbeitete in fast allen Wirtschaftszweigen.

Schweizerisches Kapital war 1930 in Höhe von 78.8 Millionen Złoty in der chemischen Industrie, Elektrizitätswerken, Textil-, Lebensmittel-, Maschinen- und elektrotechnischen Industrie, in Verkehrs- und Telefongesellschaften, Holz-, Zucker-, Bergbau- und Bauindustrie, in Versicherungs-Gesellschaften und Banken, zusammen in 50 Unternehmungen investiert.

Holländisches Kapital war mit 53.1 Millionen Złoty beteiligt. Sein Hauptinteresse liegt in der Maschinen- und elektrotechnischen Industrie, der Textil-, chemischen und der Zucker-Industrie. Außerdem waren in den polnischen Unternehmungen tschechoslowakische Kapitalien mit 68.5 Millionen Złoty, schwedisches Kapital mit 20.5 Millionen Złoty und italienisches mit 15.6 Millionen Złoty beteiligt.

Von Interesse ist schließlich noch die für Ende 1930 durchgeführte Erhebung über die regionale Verteilung des Auslandskapitals in Polen. Danach sind 41 Prozent des in polnischen Unternehmungen tätigen Auslandskapitals in der Wojewodschaft Schlesien investiert, je 12.5 Prozent in den Wojewodschaften Lemberg und Warschau und je 9 bis 10 Prozent in Kielce und Lodz.

Die Tätigkeit ausländischer Gesellschaften in Polen.

Außer in der ausländischen Kapitalbeteiligung an polnischen Unternehmungen, macht sich die Interessenahme des Auslands an der polnischen Wirtschaft in der Tätigkeit ausländischer Unternehmungen in Polen bemerkbar. Die Gesellschaften, die unter dieser Gruppe auftreten, lassen sich hinsichtlich des Umfanges ihrer Interessen in Polen verschieden charakterisieren. Es handelt sich einerseits um die Niederlassungen, Zweigfabriken usw. großer ausländischer Gesellschaften in Polen. Diese Gesellschaften bestimmen einen Teil ihrer Aktienkapitalien als Kapital zur Verwendung ihrer polnischen Niederlassungen und erscheinen mit diesem Anteil ihres Gesamtkapitals in der Statistik über die Tätigkeit ausländischer Gesellschaften in Polen. Dasselbe Verfahren wird bei einer anderen Gruppe von Unternehmungen eingeschlagen, mit dem Unterschied, daß die für Polen bestimmten Kapitalien den Gesamtkapitalien der ausländischen Gesellschaften ungefähr gleichkommen. Es handelt sich dann um fast ausschließlich in Polen arbeitende Gesellschaften, die ihren Sitz im Ausland haben. Als besondere Gruppe sollen schließlich die 6 Filialen ausländischer Banken in Polen erwähnt werden, deren 11.8 Millionen Złoty zur Verwendung in Polen bestimmter Eigenkapitalien ebenfalls in dieser Gruppe geführt werden.

Wenn man die Kredite der ausländischen Bankfilialen bei ihren Zentralen abrechnet[9]), waren in 45 ausländischen Gesellschaften in Polen Anfang 1931 376.3 Millionen Złoty investiert, wobei die für Polen bestimmten Anteile an Aktienkapital und Reserven und die von den ausländischen Zentralen den polnischen Abteilungen erteilten Kredite (ausgenommen die Banken) zusammengerechnet sind.

Im Laufe der letzten Jahre haben diese in Polen arbeitenden ausländischen Kapitalien einen gewissen Rückgang erfahren, und zwar vor

[9]) Diese Kredite erscheinen unter den Verpflichtungen polnischer Banken im Ausland.

allem durch Einschränkung der Kredite der ausländischen Zentralen. Für den 31. 12. 1933 werden diese Mittel ausländischer Gesellschaften in Polen nur noch mit 305.5 Millionen Złoty angegeben.

Hiervon fielen auf die Textil-Industrie 110.4 Millionen Złoty, auf den Bergbau 58.0 Millionen Złoty, die Hüttenindustrie 40.2 Millionen Złoty; im Warenhandel sind 28.5 Millionen Złoty ausländische Gelder tätig gewesen. In dieser Gruppe ist jedoch der Anteil der Eigenkapitalien der polnischen Abteilungen dieser ausländischen Gesellschaften besonders gering, während der weitaus größte Teil durch Kredite der ausländischen Zentralen repräsentiert wird.

In der chemischen Industrie arbeiten ausländische Mittel in Höhe von 11.6 Millionen Złoty; in 4 Gesellschaften der Maschinen- und elektrotechnischen Branche 5.9 Millionen, in der Metallindustrie 8.8 Millionen Złoty. Besondere Erwähnung sollen noch die ausländischen Versicherungsgesellschaften finden, deren Kapitalien in 8 Gesellschaften nur 8.1 Millionen Złoty betragen.

Der größte Teil der ausländischen Gesellschaften ist französischer Herkunft. Die französischen Kapitalien in dieser Gruppe betragen insgesamt 211.3 Millionen Złoty und arbeiten u. a. in Gesellschaften der Hütten-, Textil- und der chemischen Industrie. Amerikanisches Kapital arbeitet mit 27.9 Millionen Złoty vor allem im Warenhandel. Das deutsche Kapital beträgt jetzt nur noch 24.9 Millionen Złoty, das belgische 19.1 Millionen Złoty. Englisches Kapital arbeitet in Höhe von 6 Millionen Złoty. Oesterreichisches Kapital ist mit 6.8 Millionen Złoty tätig[10]).

Die Zahl der ausländischen Gesellschaften, die selbst in Polen arbeiten oder Anlagen unterhalten, steht also an Bedeutung hinter dem Umfang der ausländischen Kapitalbeteiligungen an polnischen Gesellschaften zurück und ist in den letzten Jahren noch weiter zurückgegangen. Die Dividenden der ausländischen Gesellschaften, die aus Polen abfließen, sind recht gering. Für das Jahr 1928 z. B. wird ein Dividendenabfluß von nur 12 Millionen Złoty angegeben. Die Gewinne fließen anscheinend gerade hier hauptsächlich in Form von Kreditzinsen und durch die entsprechende Preisgestaltung der Konzernlieferungen in das Ausland[11]).

Die Tätigkeit ausländischer Gesellschaften in Polen ist konzessionspflichtig, während inländische Aktiengesellschaften, mit Ausnahme von Public Utilities, nach dem geltenden Aktienrecht einer Konzession durch das Industrie- und Handelsministerium nicht bedürfen.

Die wirtschaftspolitische Bedeutung der ausländischen Kapitalbeteiligung.

Eine Untersuchung über die Rentabilität, mit der das in Polen angelegte Auslandskapital arbeitet, ist außerordentlich schwierig, denn die an das Ausland ausgeschütteten Dividenden stellen nur einen geringen Teil der wirtschaftlichen Vorteile dar, die im allgemeinen aus der Tätigkeit des Auslandskapitals den Interessenten erwachsen dürften. Sinn der ausländischen Kapitalbeteiligung ist in manchen Fällen die Sicherung

[10]) S Mały rocznik Statystyczne 1935, S. 56.
[11]) S. Kolanowski in Pięć lat . . . I. S. 269.

billigen Rohstoff- und anderen Warenbezuges aus den erschlossenen Gebieten oder im Gegenteil die Sicherung des eigenen Absatzes zur Weiterverarbeitung in den durch Kapitalbeteiligung geförderten Werken. In beiden Fällen besteht die Möglichkeit, Gewinne, die in den polnischen Unternehmungen erzielt werden, durch die Preisgestaltung in das ausländische Unternehmen zu übertragen.

Sehr häufig waren jedoch auch die Fälle, in denen Gewinnanteile, die auf das Ausland fallen, nicht als Dividende ausgeschüttet, sondern zur Reservebildung im polnischen Unternehmen, also zu dessen Selbstfinanzierung verwandt wurden, wodurch dann der ausländische Kapitalbesitz erhöht wurde. Im Jahre 1929 z. B. sind an Dividenden für 1928 etwa 53 Millionen Złoty an das Ausland gezahlt worden. Dagegen beträgt die auf den Anteil der ausländischen Kapitalbesitzer fallende Erhöhung der Reservekapitalien durch Gewinnrückstellungen sowie- Ueberweisungen 101 Millionen Złoty[12]). Für das Jahr 1927 betragen die an das Ausland gezahlten Dividenden 51.5 Millionen Złoty, liegen also etwa in gleicher Höhe. In den Krisenjahren sind diese Dividendenüberweisungen natürlich stark gesunken und betragen 1931: 38.2 Millionen Złoty, 1932: 26.1 Millionen Złoty und 1933 nur noch 14.5 Millionen Złoty. Im Verhältnis zu dem Betrag der investierten ausländischen Kapitalien ist auch die 1929 gezahlte Dividendensumme gering. Die verhältnismäßig größere Summe, welche der Kräftigung der polnischen Unternehmungen zugute kommt, zeigt, daß ein großer Teil des Auslandskapitals mit dem Schicksal der polnischen Unternehmungen recht eng verbunden ist und die Förderung ihrer Entwicklung zeitweise hinter die eigenen Gewinnhoffnungen zurücktreten läßt.

Allerdings muß auch hier wie bei der Tätigkeit der ausländischen Gesellschaften in Polen ein Blick auf die an das Ausland von polnischen Unternehmungen gezahlten Kreditzinsen geworfen werden. Sie betrugen im Jahre 1929 110.3 Millionen Złoty, 1933 43.7 Millionen Złoty. Es kann jedoch erst bei näherer Prüfung der Verteilung der ausländischen Kredite polnischer Unternehmungen beurteilt werden, in wieweit und ob zwischen der geringen Höhe der an das Ausland gezahlten Dividendenbeträge und dem größeren Betrag für Kreditzinsen Beziehungen bestehen, die bei einzelnen Gesellschaften allerdings festgestellt und lebhafter Kritik unterzogen wurden.

Die vom ausländischen Kapital in Polen erzielten Gewinne müssen in den Rahmen der wirtschaftlichen Ergebnisse der Tätigkeit der polnischen Unternehmungen überhaupt gestellt werden. Für die Beurteilung der tatsächlichen Rentabilität sind Berichte über die bilanzmäßigen Ergebnisse großer Gruppen von Unternehmungen nur von bedingtem Wert. Wenn es schon bei einer einzelnen, für ein bestimmtes Unternehmen vorliegenden Bilanz schwierig ist zu untersuchen, ob außerhalb der ausgewiesenen Gewinne weitere Reserven geschaffen werden konnten oder sogar eine gegenteilige Entwicklung festgestellt werden muß, so ist gegenüber Angaben betreffend die Gesamt-Bilanzentwicklung von beinahe 1000 Aktiengesellschaften eine derartige Nachprüfung der Bilanzierungen und ihrer Bedingtheiten natürlich völlig ausgeschlossen

[12]) S. M. Smerek, Bilans płatniczy Polski 1929, Tabelle 54 und 57.

und die so erhaltenen Ziffern müssen mit Vorsicht aufgenommen werden. Es scheint jedoch, daß die für frühere Jahre vorliegende, von der amtlichen polnischen Statistik vorgenommene Bearbeitung der Bilanzergebnisse polnischer Aktiengesellschaften im allgemeinen ein zutreffendes Bild über die Rentabilitätsverhältnisse vermittelt[13]). Die durchschnittliche Gesamtrentabilität der polnischen Unternehmungen erscheint danach recht niedrig. Für 1927 wird sie mit 6.9 Prozent, 1928 mit 5.9 Prozent angegeben. Unter diesen Ergebnissen liegen die Gewinnausweise einiger großer, mit besonders starken Kapitalien ausgerüsteten Industriezweige, in denen auch gerade die Auslandskapitalbeteiligung bedeutenden Umfang angenommen hat.

Die größten ausländischen Kapitalien sind entsprechend der Struktur der Kapitalverteilung unter den einzelnen Industriezweigen überhaupt in den großen Rohstoffindustrien, Erdöl-, Kohlen-, Hütten-, Zement-Industrie festzustellen. Bei diesen Industrien kann von einer gewissen Ueberdimensionierung gesprochen werden und die Rentabilität erweist sich in diesen Industriezweigen, jedenfalls was die bilanzmäßigen Ergebnisse angeht, durchschnittlich als besonders niedrig. Dagegen konnte sich die verarbeitende Industrie in ihrer Kapitalaustattung nicht so günstig entwickeln, und dies gilt auch für die besonders wichtigen Zweige der verarbeitenden Industrie, die auf Rohstoffen des Landes aufbauen, wie z. B. die Lebensmittel- und die Holzindustrie[14]).

In diesen und den auf ähnlichen wirtschaftlichen Grundlagen sich entwickelnden Industrien ist auch die Interessenahme ausländischen Kapitals geringer geblieben, obgleich in dem letzten Jahre in der Neuzufuhr von Auslandskapital eine gewisse Verschiebung des Interesses von den großen Rohstoffindustrien weg festgestellt werden kann. Aber auch hier richtet sich das Interesse des Auslandskapitals weniger auf die Unternehmungen, die mit einer Förderung der agrarischen Produktion des Landes im Zusammenhang stehen, als auf andere Erwerbszweige, wie die chemische Industrie und Unternehmungen, die für den öffentlichen Bedarf arbeiten.

Der Anteil ausländischen Kapitals an den polnischen Unternehmungen in Industrie und Handel ist rein zahlenmäßig schon sehr bedeutend. Die angegebene Ziffer von 46 Prozent bedarf aber noch einer weiteren Erläuterung. Das Auslandskapital arbeitet vor allem in größeren Unternehmungen, die es dann völlig zu kontrollieren versteht. Bei diesen größeren Unternehmungen handelt es sich gerade auch, was ihre Verteilung unter den einzelnen Industriezweigen anbelangt, um Gesellschaften, die auf die Wirtschaftspolitik der polnischen Industrie einen besonders starken Einfluß ausüben können. Das führt dazu, daß besondere Reibungsflächen zwischen der Regierungspolitik und den Interessen des Auslandskapitals, die sich häufig hinter der Front der Sonderwünsche der polnischen Industrie allgemein verbergen, entstehen können.

Die polnische Regierung hat in letzter Zeit häufig einen Kampf gegen einzelne industrielle Interessen geführt und solche Auseinander-

[13]) S. Polska Gospodarcza 1932 Heft 34. Die Zahlen beziehen sich nur auf die Eigenkapitalien, nicht auf das gesamte in den Unternehmungen arbeitende Kapital.

[14]) S. Kolanowski in Pięć lat . . . S. 260.

setzungen gelegentlich durch staatliche Eingriffe in ihrem Sinn entschieden. Die gesamte Wirtschaftspolitik wurde während der Krise lange Zeit durch die Forderung der Regierung auf Senkung der Preise für industrielle Produkte und speziell auf Senkung einiger bestimmter Kartellpreise beherrscht. Dabei sind die Zusammenhänge, die zwischen dem Kartellschutz und den ausländischen Kapitalinteressen bestehen, auch gewürdigt worden. Kartellschutz sei Preisschutz für die großen Industriezweige, in denen starke Auslandskapitalbeteiligung vorherrsche. Das Einkommen dieses Auslandskapitals aus seinen polnischen Kapitalanlagen werde durch die Starrheit der kartellgeschützten industriellen Preise nicht entsprechend der Senkung des polnischen Volkseinkommens reduziert[15]), äußerte sich eine offiziöse Stimme. Die Kohlenpreise sind von der Regierung auf dem Verordnungswege und später nochmals durch Uebereinkommen, gesenkt worden. Auch andere Kartellpreise, an denen Auslandskapital interessiert ist, mußten gelegentlich nach entsprechender Einwirkung herabgesetzt werden. Das Zementkartell wurde aufgelöst.

Ein besonderes Problem stellte auch die Naphtha-Politik der Regierung dar. Schon vor langer Zeit wurde gefordert, daß die Naphtha-Politik der polnischen Regierung in einer Förderung der Interessen der Rohölproduzenten (also der weiteren Entwicklung der Bohrtätigkeit) gegenüber den großen Raffinerien bestehen muß[16]). Die Interessen der großen Raffinerien stellen hauptsächlich Interessen ausländischen Kapitals dar. Das ganze Jahr 1932 ging um die Gestaltung der Naphtha-Politik, dabei gerade um die Regelung der Preisspannen zwischen dem Rohöl und den Endprodukten, ein heftiger Kampf, in dem die Regierung sich gegenüber großen ausländischen Kapitalinteressen ziemlich weitgehend exponierte.

Bei dem Bestreben der Regierung, zur konsequenten Durchführung der Deflationspolitik auch eine Preissenkung bei den starren Monopol- und Kartellpreisen herbeizuführen, spielen natürlich auch die Gebührensätze der Public Utilities (u. a. Elektrizitäts- und Gaswerke) eine große Rolle. Nach der Senkung der Kohlenpreise, die für einen Teil dieser Anstalten zur Versorgung öffentlichen Bedarfs eine große Rolle spielen, war auch hier eine Möglichkeit zur Preissenkung gegeben. Angesichts der geplanten weiteren Durchführung der Deflationspolitik und steuerlichen Belastung der Wirtschaft wird wieder auf die Notwendigkeit eines Ausgleichs durch Senkung dieser bisher zu starren Preiselemente hingewiesen. Auch in Unternehmungen des öffentlichen Bedarfs ist in Polen das Auslandskapital sehr stark beteiligt. Durch die für diese Unternehmungen bestehende Konzessionspflicht ist hier die Einwirkungsmöglichkeit der Regierung eine viel direktere als bei anderen Industriezweigen.

Gegensätze und schärfere Auseinandersetzungen mit ausländischem Kapital entstanden in einem Fall. Der Warschauer Elektrizitätsgesellschaft, deren Kapital in französischen Händen ist, wurde Nichterfüllung ihrer wirtschaftlichen Aufgaben, übermäßiger Gewinnabzug auf Kosten der Verbraucherschaft und überhöhte Tarifgestaltung vorgeworfen und mit Zwangsmaßnahmen gegen sie vorgegangen.

[15]) S. Fabierkiewicz in Gazeta polska vom 15. 9. 1932.
[16]) S. Dr. Ferdynand Zweig, O programie gospodarczym, S. 27.

Vor einer besonderen Lage stand die polnische Regierung gegenüber ausländischen Kapitalinteressen auch in der Eisenindustrie. Bei Abschluß des Vertrages über den Bau der Bahn Gdingen—Oberschlesien hat die französische Kapitalgruppe, die den Bau durchführen und die Anleihemittel beschaffen wollte, nicht zuletzt ihr Produzenteninteresse für die in Frage kommenden Schienen- und sonstigen Materiallieferungen im Auge gehabt. Dabei sollten nicht nur französische Lieferungen, sondern vor allem eine Beschäftigung der polnischen Werke dieses Konzerns erfolgen. Um eine möglichst ausschließliche Beteiligung der zum Schneider-Creuzot-Konzern gehörigen polnischen Eisenwerke, der Huta Bankowa, zu ermöglichen, machte diese Versuche, das polnische Eisensyndikat zu sprengen. Die großen Konflikte, die diese Versuche des französischen Kapitals zur Folge hatten, sind auch durch Einflußnahme der Regierung in einem Sinne gelöst worden, der den Wünschen der französischen Gruppe wenig entsprochen hat. In diesem Zusammenhang ist dann sogar die Vermutung laut geworden, daß die wenig entgegenkommende Haltung der an dem Bau der französisch-polnischen Eisenbahn beteiligten französischen Gruppe in der Frage der weiteren Finanzierung des Baus, eine Folge dieser Vorgänge ist[17]).

In der Montanindustrie machte sich überhaupt dauernd ein gewisser Interessengegensatz zwischen französischem und deutschem Kapital bemerkbar. Die beiden Kapitalgruppen sind hier territorial unterschiedlich verteilt. Die oberschlesische Industrie arbeitet zu großen Teilen unter Beteiligung und Hilfe von deutschem Kapital. In der Dąbrowaer Industrie dagegen sind die starken französischen Kapitalbeteiligungen maßgebend. Ein Teil der Werke des Dąbrowaer Gebiets ist in der Vorkriegszeit ebenfalls von deutschem Kapital aufgebaut und kontrolliert worden. Diese deutschen Kapitalbeteiligungen sind inzwischen jedoch fast ganz verschwunden. Die natürlichen Bedingungen der beiden Reviere sind, was die Kohlenförderung anbetrifft, recht unterschiedlich.

Fortlaufend kam, auch in Pressestimmen, zum Ausdruck[18]), daß bei der Verteilung des polnischen Inlandskohlenabsatzes durch die Politik des polnischen Staates, dessen Unternehmungen ja zu den bedeutendsten Abnehmern im Inlande gehören, eine Begünstigung des Dąbrowaer Reviers gegenüber den oberschlesischen Gruben erfolgt. Dagegen sind die oberschlesischen Werke besonders stark an dem unter Einflußnahme der Regierung geregelten Kohlenexport beteiligt; das wirtschaftliche Ergebnis des Kohlenexports gestaltet sich jedoch für die daran hauptsächlich beteiligten Unternehmungen wesentlich ungünstiger als die auf dem Inlandsmarkt getätigten Verkäufe und man bemühte sich lange, den richtigen Ausgleich durch Organisation des Kohlenbergbaus zu finden. Der polnische Staat, der auf Grund seiner gesamten Wirtschaftspolitik zu einer starken Einflußnahme auf die Gestaltung der Verhältnisse in den einzelnen Industriezweigen an sich geneigt ist, und außerdem auf dem Wege über seine Staatsunternehmungen gerade in der Montanindustrie zu den bedeutendsten Auftraggebern der Privatwirtschaft gehört, hatte gegenüber dieser Situation natürlich eine besondere Verantwortung hinsichtlich der

[17]) S. Der Deutsche Volkswirt 1932, Heft 40.
[18]) Der Deutsche Volkswirt 1931/32, Heft 29.

gerechten Berücksichtigung der verschiedenen Interessen. Und zwar bestand diese Verantwortung nicht nur gegenüber den ausländischen Kapitalgruppen, bei deren Behandlung natürlich auch politische Grundsätze, die damalige Tendenz zu guter Zusammenarbeit mit dem französischen Kapital und das politische Mißtrauen gegen die Tätigkeit des deutschen Kapitals gerade in den Westprovinzen, eine Rolle spielen mußten, eine Verantwortung bestand hierbei auch gegenüber der Arbeiterschaft der Werke dieser Kapitalgruppen, die man angesichts der territorialen Verteilung der verschiedenen Kapitalinteressen mit der Bevölkerung ganzer Gebietsteile, ja Provinzen, gleichsetzen mußte.

Die im vorigen angeführten Fälle sind Beispiele für das Auftreten von Interessengegensätzen zwischen Auslandskapital und polnischer Regierung im Bereich der allgemeinen Wirtschafts- und Industriepolitik. Die Regierung oder die polnische Oeffentlichkeit erheben also in diesen Fällen keine Vorwürfe gegen das Auslandskapital oder bestimmte Kapitalgruppen wegen unrechtmäßiger, schädlicher Wirtschaftsführung, sondern es gilt bei diesen im Rahmen der allgemeinen Industriepolitik vorgenommenen beschränkenden Maßnahmen einfach, einen Ausgleich zwischen dem in einem bestimmten Industriezweig tätigen Kapital und den Erfordernissen der gesamten Volkswirtschaft zu finden. Der Umstand, daß in vielen Fällen Auslandskapital in dem betreffenden Industriezweig stark beteiligt ist und seine Interessen durch die für erforderlich gehaltenen Maßnahmen mit betroffen oder auch allein betroffen werden, läßt einerseits die beabsichtigte Maßnahme, wie bereits angeführt, als besonders notwendig erscheinen, weil die etwa durch überhöhte Kartellpreise entstehenden Gewinne in diesem Falle auch auf Umwegen nicht wieder in die Volkswirtschaft zurückfließen, sondern ihr durch Abfluß ins Ausland ganz entzogen werden können. Andererseits ist natürlich dort, wo durch wirtschaftspolitische Maßnahmen Interessen des Auslandskapitals betroffen werden, eine besonders sorgfältige Prüfung der volkswirtschaftlichen Notwendigkeit des Eingriffs in das Wirtschaftsleben geboten. Die grundsätzliche Berechtigung solcher Eingriffe kann jedoch nicht bestritten werden, da die Tätigkeit auch des Auslandskapitals in der Industrie mit der allgemeinen volkswirtschaftlichen Entwicklung koordiniert werden muß und das Auslandskapital überall unter diesem Gesetz steht.

Die Forderungen, die hinsichtlich der Berechtigung und der Gestaltung an interventionistische Maßnahmen des Staates überhaupt zu stellen sind, haben natürlich dort, wo es sich um Eingriff in Interessen des Auslandskapitals handelt, besonders starkes Gewicht. Vor allem muß der Staat unbedingt zwischen eigentlichen volkswirtschaftlichen Interessen und denen, die lediglich Wünsche und Interessen der staatlichen Wirtschaft (Unternehmungen, Monopole, Banken etc.) sind, streng zu unterscheiden wissen[19]).

[19]) Die Grenzen der Berechtigung staatlicher Eingriffe werden an dem Fall des polnischen Carbidkartells deutlich. Die mit schweizerischer Kapitalbeteiligung arbeitende oberschlesische Gesellschaft Zakłady Elektro hatte 1929 mit den staatlichen Stickstoffwerken Chorzow, denen später das neue Werk in Mościce angegliedert wurde, einen Vertrag geschlossen, in dem sich die staatlichen Werke verpflichteten, Carbid ausschließlich für die eigene Weiterverarbeitung zu Düngemitteln und nicht für den

Aber nicht nur solche Auseinandersetzungen und Reibungspunkte zwischen der polnischen Regierung und Auslandskapital, die allgemein wirtschaftspolitischen Charakter tragen, sind zu verzeichnen. In einigen Fällen hat die Regierung und die polnische Oeffentlichkeit gegen einzelne Gesellschaften und Kapitalgruppen schwerwiegende Vorwürfe bezüglich ihrer Wirtschaftsführung erhoben, die eine unzulässige Ausbeutung der polnischen Unternehmungen bedeute, und es wurde mit Zwangsmaßnahmen gegen diese Kapitalgruppen vorgegangen.

In erster Linie ist hier der Fall der polnischen Textilfabrik Żyrardow zu erwähnen, die von der französischen Gruppe Boussac kontrolliert wurde. Die früher ertragreichen Werke wiesen, nachdem sie unter die Herrschaft dieser französischen Gruppe gekommen waren, dauernd Verluste aus und als Ursache wurde die Abführung übermäßiger Zinsen für die von den Mehrheitsaktionären erteilten Kredite sowie die systematisch zum Nachteil der Unternehmung durchgeführte Preisgestaltung festgestellt. Dadurch wurden dem Staat Steuern entzogen, die polnischen Minderheitsaktionäre geschädigt, und die Ausbeutung des Unternehmens wirkte sich auch in einer Vernachlässigung seiner sozialpolitischen Verpflichtungen aus.

Die polnischen Minderheitsaktionäre fochten 1934 den vorgelegten Bilanzabschluß gerichtlich an. Die Gruppe Boussac versuchte einen Vergleich mit den wichtigsten Minderheitsaktionären zu schließen, die Regierung jedoch ließ die Sache nicht auf sich beruhen, sondern es wurde gegen die Verantwortlichen ein Strafverfahren eingeleitet und die in Polen befindlichen französischen Direktoren der Gesellschaft verhaftet. Der Hauptschlag bestand jedoch in der Verhängung der Gerichtsaufsicht über die Werke, durch die die Mehrheitsaktionäre vorläufig von jeder weiteren Einflußnahme auf die Geschäftsführung ausgeschlossen wurden. Die verhafteten Franzosen wurden zunächst trotz hoher Kautionsangebote und lebhafter Proteste der französischen Presse nicht freigelassen, so daß sogar der französische Gesandte für ihre Enthaftung intervenierte.

Der Verlauf des Falles Żyrardow stellte für die Entwicklung der Beziehungen Polens zum Auslandskapital eine vollkommen neue Er-

---

Markt zu produzieren, wofür sie eine bedeutende jährliche Entschädigung erhalten sollten. Mit 2 kleineren privaten polnischen Carbidwerken bildete das oberschlesische Werk ein Kartell, das seinerseits einem internationalen Kartell beitrat. Das staatliche Werk wollte, trotzdem der abgeschlossene Vertrag bis 1935 lief, im Jahre 1933 doch zur Karbidproduktion für den Markt übergehen und die Regierung beantragte daher bei dem eben eingerichteten Kartellgericht die Auflösung des erwähnten Vertrages aus Gründen des allgemeinen Wohls, die auch durchgeführt wurde. Die Berufung auf das öffentliche Wohl wurde damit begründet, daß der Düngemittelverbrauch der polnischen Landwirtschaft in der Krisenzeit sehr stark zurückgegangen sei und die staatlichen Stickstoffwerke daher für ihre eingeschränkte Produktion in Düngemitteln nicht mehr die Mindesterzeugung einer Produktionseinheit (eines Carbidofens) verarbeiten konnten, mit dem Rest also einer rationellen Betriebsführung wegen unbedingt auf den Markt kommen mußten, andernfalls sie nicht mehr in der Lage gewesen wären, die polnische Landwirtschaft weiter zu billigen Preisen mit Düngemitteln zu versorgen. Dieses öffentliche Interesse stand also nur mittelbar mit dem weiteren Bestand des privaten Vertrages in Zusammenhang, unmittelbar handelte es sich eigentlich nur um die Rentabilität der Produktion des staatlichen Unternehmens, das den

scheinung und entscheidende Wendung dar. Zeitlich fiel er zusammen mit der Periode stärkster Abkühlung der politischen Beziehungen Polens zu Frankreich und des Versuchs größter Selbständigkeit Polens in der internationalen Politik. Dieses zeitliche Zusammenfallen war aber kein ursächlicher Zusammenhang, es schuf eher die psychologischen Voraussetzungen für einen energischen Protest gegen Zustände, die schon lange Mißstimmung erweckten.

Gerade das französische Kapital ist im allgemeinen an dem zu beachtenden Gewinnabzug auf dem Weg von Kreditzinsen für Konzernkredite, der für Polen stets einen Steuerausfall bedeutet, besonders stark beteiligt, was bei Besprechung der ausländischen Barkredite polnischer Unternehmungen belegt werden wird. Ueberhaupt trägt die französische Kapitalbeteiligung in weit stärkerem Maße als andere imperialistische Züge und zeigt außerdem die Tendenz, zunächst einmal eine möglichst sichere und hohe Rente aus den Kapitalanlagen herauszuwirtschaften. Wie erwähnt, hatte die polnische Regierung bereits einmal, im Falle der versuchten Syndikatssprengung zur Zeit des Abschlusses der Eisenbahnanleihe, gegen übermäßige französische Machtansprüche Stellung genommen. Insbesondere mußte aber zum Anwachsen einer ausgesprochenen Mißstimmung die Tatsache beitragen, daß die erwartete Hilfe und die Leistungen des französischen Kapitals in der ganzen Nachkriegszeit für Polen recht gering blieben. Sowohl im Bankwesen, wo die französischen Kredite im Gegensatz z. B. zu den deutschen in der Krise eine besonders starke Drosselung erfuhren, als auch im Falle der französischen Eisenbahnanleihe, schließlich aber auch auf dem Gebiete des Staatskredits kann das festgestellt werden. Während für andere mit Frankreich verbündete Staaten größere französische Anleihen in Paris emittiert werden konnten, hatte man Polen dies nicht ermöglicht. Um so stärker mußte sich einmal die Reaktion gegen die Mißbräuche bemerkbar machen, die man bei der Tätigkeit französischen Kapitals in Polen feststellte. Das Vorgehen Polens in der Żyrardower Affaire zeigt, daß die Selbständigkeit der staatlichen Wirtschaftsführung gegenüber dem Auslandskapital parallel mit der politischen Selbständigkeit gewachsen ist und auch dann, wenn sich die Beziehungen Polens zum französischen Kapital und zum Pariser Kapitalmarkt wieder enger gestalten würden, wäre dieser Fall doch von bleibender Bedeutung und wird zweifellos eine bessere Gestaltung dieser Beziehungen für die Zukunft sichern.

Außer dem Fall Żyrardow gehört in die Reihe dieser Auseinandersetzungen Polens mit dem Auslandskapital das Vorgehen gegen die deutsche Flickgruppe. Von ihr wurden die zu einer Interessengemeinschaft vereinigten oberschlesischen Bergwerks- und Hüttenunternehmungen Kattowitzer A.-G. und Vereinigte Königs- und Laurahütte

Vertrag seinerzeit selbst abgeschlossen hatte und auf Grund dessen eine laufende Entschädigung empfing. Nach Auflösung des Vertrages durch das Kartellgericht wurden später mit den nun auf dem Markt auftretenden staatlichen Werken wieder Kartellvereinbarungen getroffen, der ganze Vorgang bedeutete jedoch für die Zakłady Elektro eine empfindliche Beeinträchtigung. (Einen ausführlichen Bericht über die Frage gibt Dr. Roman Piotrowski in Polska Gospodarcza 1934, Heft 2 u. 7, s. auch Codzienna Gazeta Handlowa 4. XII. 1933.

kontrolliert, die beide zusammen den bei weitem größten polnischen Schwerindustriekonzern bilden und im oberschlesischen Wirtschaftsleben entscheidende Bedeutung haben. Die von polnischer Seite gegen die Flickgruppe erhobenen Vorwürfe[20]) betreffen eine Reihe von Transaktionen in Aktien der beiden polnischen Unternehmungen, die nacheinander in verschiedene Holdinggesellschaften eingebracht, von den polnischen Unternehmungen gegenseitig erworben und danach zu Verlustpreisen wieder veräußert wurden, so daß den polnischen Gesellschaften künstlich durch diese Transaktionen Verluste zugefügt wurden, während die auf diese Weise aus den Unternehmungen gezogenen Mittel den Mehrheitsaktionären bzw. den gebildeten ausländischen Holdinggesellschaften zuflossen. Zu diesem Zwecke mußten die polnischen Unternehmungen bei deutschen Banken große Kredite aufnehmen, für die sie die Zinsen aufzubringen und Hypotheken zu bestellen hatten.

Die Flickgruppe hat also nach den von polnischer Seite erhobenen Vorwürfen ihre polnischen Unternehmungen mit Krediten belastet, die in Wirklichkeit nicht den polnischen Werken, sondern dem deutschen Aktionär für dessen anderweitige Zwecke zuflossen. Die polnischen Gesellschaften hatten auf diese Weise seit 1930 große Verluste zu tragen und ihre finanzielle Situation wurde im Laufe der Krisenjahre so unhaltbar, daß sie nicht nur ihre kaufmännischen Verpflichtungen, sondern sogar die Löhne und Gehälter nicht mehr regelmäßig zahlen konnten. Die Regierung nahm verschiedene Vorkommnisse zur Veranlassung, hohe Steuerstrafen zu verhängen, gegen die für die frühere Geschäftsleitung verantwortlichen Vorstandsmitglieder wurden Strafverfahren eingeleitet und Steckbriefe erlassen, nachdem diese ins Ausland gegangen waren. Die übrigen polnischen Vorstandsmitglieder beantragten schließlich gegen den Willen des Hauptaktionärs die gerichtliche Geschäftsaufsicht und den Zahlungsaufschub.

Durch die eingesetzte Gerichtsaufsicht wurden in starkem Umfang Auswechslungen in der Angestelltenschaft durchgeführt, die zeigen, daß die ganze Zuspitzung des Konflikts erst im Zusammenhang mit dem mitspielenden politischen Minderheitenproblem richtig gewürdigt werden kann. Ein weiterer wesentlicher Abschnitt des Vorgehens gegen die an den beanstandeten Transaktionen Beteiligten waren gerichtliche Schritte zur Aufhebung der für die kreditgebenden deutschen Banken eingetragenen Hypotheken, wofür die umstrittene juristische Form dieser eingetragenen Sicherheiten gewisse Angriffspunkte bot.

Sowohl im Falle Żyrardow wie auch in dem Verhältnis zur Flickgruppe ist der Ausweg aus der zunächst geschaffenen Situation noch nicht gefunden. Gerade im zweiten Fall geht es der Regierung ja nicht nur darum, daß die ihrer Ansicht nach der polnischen Wirtschaft zugefügten Schädigungen repariert werden, sondern dieser Fall gehört außerdem in den zähen Kampf um die Zurückdrängung des deutschen Einflusses in der oberschlesischen Industrie und also in ein besonderes Gebiet der Beziehungen Polens zum Auslandskapital, das für die allgemeine Gestaltung dieser Beziehungen nicht kennzeichnend ist.

[20]) S. u. a. Gazeta Polska v. 5. IV. 1935.

Auch außerhalb des Gebietes der Beziehungen zum deutschen Kapital ist die Frage der Personalpolitik in polnischen Unternehmungen mit ausländischer Kapitalbeteiligung überhaupt ein wesentliches Problem, das überall bei der Arbeit des Auslandskapitals in fremden Ländern auftaucht. Natürlich besteht in Polen auch die starke Tendenz, in der Leitung solcher Unternehmungen auch polnische Kräfte beschäftigt zu wissen. Ebenso wie andere junge Staaten strebt Polen danach, sich eine qualifizierte Intelligenz für die Wirtschaft des Landes heranzubilden. Aber verständigerweise hat Polen von gesetzlichen Bestimmungen abgesehen, die jede Tätigkeit von Ausländern ausschließen, wie wir sie etwa in der Türkei neuerdings zu verzeichnen haben; einzelne ausländische Kapitalgruppen genießen in dieser Hinsicht in Polen sehr weitgehende Freiheiten.

Die offiziöse polnische Presse hat gerade während sich die erwähnten Auseinandersetzungen mit Boussac und Flick abspielten, mit besonderem Nachdruck betont, daß Polen zwar entschlossen ist, sich gegen mißbräuchliche Tätigkeit derjenigen Kapitalgruppen zu wenden, die lediglich eine Ausbeutung ihrer polnischen Unternehmungen betreiben, daß es aber nach wie vor auf eine pflegliche Zusammenarbeit mit dem Auslandskapital bedacht sein will, das seine Arbeit in der polnischen Wirtschaft zum Nutzen Polens entfalten will. Dieses Auslandskapital könne weiter der Förderung und des Entgegenkommens Polens gewiß sein.

IV. Die Versorgung Polens mit ausländischem kurzfristigem Kredit

Die Entwicklung des kurzfristigen Kredits in Polen.

Der Wiederaufbau des Betriebskapitals und des Volumens der kurzfristigen Kredite in Polen ist nach der Inflation zwar in schnellem Wachstumstempo vor sich gegangen. Die Entwicklung ist jedoch durchaus unzureichend gewesen, so daß man einen akuten Mangel an Betriebskapital und kurzfristigem Kredit in der polnischen Wirtschaft feststellen kann, der sich in allen Phasen der vorangegangenen Konjunkturentwicklung bemerkbar machte. Der Grund für diesen Mangel kann entweder die ungenügende Versorgung Polens mit kurzfristigem Kredit oder auch ein Fehler innerhalb der Kreditorganisation des Landes sein. Daß ein derartiger Mangel an Betriebskapitalien vorliegt, muß nicht erst durch genauere Untersuchungen und Berechnungen belegt werden. Die Tatsache ist im polnischen Wirtschaftsleben überall deutlich spürbar, und es bedarf nur eines Hinweises auf die anormale Höhe der Zinssätze, um die Richtigkeit der Behauptung unter Beweis zu stellen.

Die Zinssätze sind in einem kapitalarmen Lande immer höher als in Ländern reicherer Kapitalausstattung und erfüllen so, wenn keine hinderlichen Bedingungen erschwerend hinzutreten, von selbst die Aufgabe, das fehlende Kapital aus dem Ausland heranzuziehen. Die in Polen in einigen Teilen der Wirtschaft herrschenden Zinssätze fallen jedoch außerhalb des Rahmens dieser natürlichen Unterschiede in der Höhe des Zinsniveaus, wie sie sich zwischen den einzelnen Volkswirtschaften stets ergeben. Die Höhe der Zinssätze erreichte in Polen zeitweise ganz unwahrscheinliche Grade und war eine dauernde Sorge der Wirtschaftspolitik der Regierung. Die Entwicklung der Zinssätze ist durch eine Reihe staatlicher Verordnungen über die Festsetzung von Höchstzinssätzen gekennzeichnet. In der Inflation waren die Zinssätze besonders in die Höhe gegangen. In einer Verordnung vom 29. 6. 1924 wird der zulässige Höchstzins auf 24 Prozent festgesetzt. Am 1. 7. 1926 wird dieser höchstzulässige Zinssatz auf 20 Prozent herabgesetzt, es folgen weitere Senkungen auf dem Verordnungswege, am 18. 6. 1927 auf 15 Prozent und am 20. 10. 1932 auf 12 Prozent. Bei diesen Zinssätzen handelt es sich um die auf dem freien Geldmarkt zulässigen Prozente. Unterschiedlich hiervon wird noch die Höhe der Zinsen auf dem Verordnungswege geregelt, die die Kreditbanken berechnen dürfen. Der höchstzulässige Debetzins der Banken betrug bis 6. 6. 1926 ebenfalls 24 Prozent und wurde damals auf 18 Prozent herabgesetzt. Es erfolgten dann mehrfach weitere Senkungen dieses höchstzulässigen Debetzinssatzes der Banken, der schließlich am 30. 4. 1929 auf 11 Prozent und am 7. 11. 1932 auf 9½ Prozent festgesetzt wurde. Polen hat also auch gerade im Höhepunkt der Kreditkrise gesetzliche Zinssenkungen vor-

genommen. Trotzdem bleibt der von den Banken geforderte Debetzins mit 9½ Prozent auf recht hohem Niveau.

Die Zinssätze am freien Geldmarkt gestalten sich nun überhaupt ganz unabhängig von den gesetzlichen Regelungen. So wird für den März 1933 berichtet, daß der Zinssatz auf dem Warschauer Geldmarkt wieder zeitweise auf 3 Prozent monatlich (also etwa 36 Prozent) gestiegen ist[1]). Derartige Zinshöhen sind in der Geschichte des polnischen Kreditmarktes keineswegs unbekannt. Für den September 1925 war an Zinshöhen der Inflationszeit anknüpfend vorübergehend ein Zinssatz von 72 Prozent auf dem freien Geldmarkt üblich. Im November 1925 und im Mai 1926 wird über Zinshöhen von 57 Prozent berichtet. Noch im Juli 1927 steht der sogenannte polnische Privatdiskontsatz, der jedoch nicht dieselbe Bedeutung wie der Privatdiskontsatz anderer Volkswirtschaften hat, sondern vielmehr für das Wechselmaterial gilt, das den Weg zu den Banken nicht findet, sondern im Wege des freien Geldmarktes, des sogenannten Straßendiskonts untergebracht werden muß, auf 33 Prozent[2]).

In der Folgezeit ist die Richtung der polnischen Finanzpolitik der Entwicklung des Betriebskapitals der Volkswirtschaft und dem Anwachsen des Volumens an kurzfristigen Krediten nicht günstig gewesen. Durch die Beibehaltung der fiskalischen Grundtendenz der gesamten Steuerpolitik, die den Privatunternehmungen keine Steuererleichterungen in der Hochkonjunktur zukommen ließ, sondern ihre Kapitalbildung zu Gunsten der durch die erzielten Budgetüberschüsse finanzierten staatlichen Investitionspolitik verkürzte, wurde eine Verschiebung innerhalb des Kapitalisierungsprozesses der Volkswirtschaft zu Ungunsten der Stärkung des Betriebskapitals bewirkt. Ebenso kamen die von der Regierung aufgenommenen Auslandskredite einer Stärkung des langfristigen Kredits, also der Investitionstätigkeit, zu gute, während die Entwicklung des kurzfristigen Kredits auf die Erweiterung des Bankapparats angewiesen blieb. Auf diese Auswirkungen der Finanzpolitik der Regierung wurde in Polen frühzeitig hingewiesen und eine Aenderung ihrer Grundtendenz gefordert, unter Hinweis darauf, daß die Versorgung der Wirtschaft und der bestehenden Produktionsanlagen mit Betriebskapital vordringlicher sei als die Durchführung weiterer Investitionen[3]). Ein großer Teil der im Lande sich ansammelnden Sparguthaben wird von der vom Staat in ihrer Politik ebenfalls bestimmten Post-Sparkasse aufgenommen und durch diese ebenfalls fast ausschließlich dem langfristigen Kredit zugeführt.

Die Summe der kurzfristigen Kredite ist trotzdem seit 1927 auf über das Doppelte gewachsen. Den stärksten Zuwachs brachten die Jahre 1927 und 1928. Den höchsten Stand erreichten sie im Jahre 1930 (Ende 1930 3 835 Millionen Złoty)[4]). Im Jahre 1931 erfolgte ein erheblicher Rückgang der kurzfristigen Kredite; unter Einbeziehung der Kredittätigkeit der Sparkassen und Kreditgenossenschaften ergab sich für

[1]) S. Codz. gaz. handl. 1933 Nr. 65.

[2]) S. Stefan Starzyński, Stan finansowy Polski w roku 1927, S. 30.

[3]) S. Dr. F. Zweig, O programie . . . S. 63 f., ferner Pszczółkowski, Kredyty zagraniczne . . . S. 49 f. und Krzyżanowski, Bierne bilans handl., S. 83.

[4]) S. Mały Rocznik Statystyczny 1935, S. 137.

Ende 1931 ein Stand von 3 165 Millionen Złoty, der bis Ende 1933 weiter auf 2 636 Millionen Złoty absinkt. Der Vorkriegsstand wird von Dr. H. Nowak auf 6.3 Milliarden Złoty geschätzt[5]).

Jedenfalls wuchs der Bedarf an kurzfristigem Kredit weit schneller als die Einlagen in den Banken, die die Hauptquelle für seine Erweiterung bilden mußten[6]). Die Privatbanken waren an diesen kurzfristigen Krediten Ende 1930 mit 1 453 Millionen beteiligt und fast die gesamte Reduktion des Kurzkredits im Jahre 1931 fällt auf ihre Kredittätigkeit, die sich Ende des Jahres 1934 nur noch auf 597 Millionen Złoty beziffert. 709 Millionen Złoty stellen die Kredite der Bank Polski, hauptsächlich der Wechselrediskont dar. Der heutige Stand der kurzfristigen Kredite liegt unter der Hälfte des Vorkriegsstandes, während 1925 das Umsatzkapital der polnischen Volkswirtschaft ¼ der Vorkriegszeit betrug[7]).

Teilweise die Folge dieser ungünstigen Entwicklung des Kreditvolumens ist die Tatsache, daß ein großer Teil der Kreditnachfrage auf den sogenannten freien Geldmarkt angewiesen ist. „Der nicht organisierte Kredit verdankt seine Existenz der Tatsache, daß eine ganze Reihe von Kreditsuchenden noch keinen Zutritt zu den Banken hat, sei es wegen ihrer personellen Qualifikation oder auch wegen des Charakters des nachgesuchten Kredits."[8]) Die mangelnde persönliche Qualifikation ist eine Erscheinung, die sich durch eine Verbesserung der Verhältnisse am Geldmarkt auch nur sehr langsam hätte umgestalten lassen. Daß der nachgesuchte Kredit meistens in Wechselkredit von beträchtlicher Laufzeit besteht, ist jedoch eine Erscheinung, die mit der an sich ungenügenden Versorgung der Volkswirtschaft mit Betriebskapital im Zusammenhang steht und da die Finanzierung solcher Wechsel mit längerer Laufzeit sich als äußerst schwierig und teuer erweist, wiederum zu einer Verschärfung der Kreditnot beiträgt. Die Lage wird auch dadurch gekennzeichnet, daß offener Kredit in diesen Sphären der Wirtschaft fast garnicht erteilt wird, sondern auch die kleinsten Transaktionen auf Wechselgrundlage getätigt werden, so daß nicht nur Wechsel von ungewöhnlich langer Laufzeit, sondern auch solche von besonders kleinen Beträgen im Umlauf sind. Für dieses Material bilden sich dann die ungewöhnlich hohen Zinssätze des sogenannten Straßendiskonts heraus und es entstehen auf dem Geldmarkt zwei völlig voneinander getrennte Sphären, von denen die eine durch den Bankapparat des Landes verwaltet und betreut wird, während die andere ihr Leben außerhalb dieses Kräftestroms zu weit ungünstigeren Bedingungen fristen muß. Diese Tatsache hat nun weiter zur Folge, daß die Notenbank keineswegs in dem durch die von ihr festgesetzten Diskontkontingente vorgesehenen Ausmaß von der Wirtschaft des Landes in Anspruch genommen wird. Sogar Ende 1931, zur Zeit einer gewissen Anspannung der Lage der Privatbanken, als die Notenbank den Privatbanken in Form einer Erweiterung ihres Rediskonts zu Hilfe kam, waren die den Kunden der Bank Polski zugesicherten Rediskontkredite insgesamt nur zu 66 Prozent ausgenutzt, während dieser

[5]) S. E. Taylor in Ruch prawn. 1932 II., S. 67 f.
[6]) S. Sprawozd. Ch. Dewey Nr. 6, S. 21.
[7]) S. Krzyżanowski, Pauperyzacja, S. 37.
[8]) S. Szarski, Bankowość Polska, S. 21.

Prozentsatz zu anderen Zeiten sogar noch geringer war. Andererseits wird berichtet, daß gerade in der Krise große Teile des umlaufenden Wechselbestandes den Weg zu den Banken überhaupt nicht finden können und für den Krakauer Bezirk wird sogar für Anfang 1933 angegeben, daß es sich dabei um 70 Prozent des gesamten Wechselumlaufs handle[9]).

Die Rolle des polnischen Privat-Bankwesens und die Auslandseinflüsse auf polnische Privatbanken.

Welche Funktionen erfüllt nun das Privatbankwesen in einer Volkswirtschaft von so eigenartigen und schwierigen Geldmarktverhältnissen? Ein Blick auf die Entwicklung des polnischen Privatbankwesens in den letzten Jahren zeigt, daß seine Lage im allgemeinen als gesund bezeichnet werden kann, jedenfalls hat es sich in der scharfen Kreditkrise verhältnismäßig gut gehalten. Dies erfolgte allerdings auf Kosten seines Anteils an der kurzfristigen Krediterteilung in Polen, an der heute die Kreditgenossenschaften und Sparkassen stärker beteiligt sind als die Privatbanken. Trotzdem haben die Privatbanken gerade auch als Vermittler ausländischer Kredite für die polnische Wirtschaft noch immer die größte Bedeutung.

Die polnischen Banken haben fast durchweg den Charakter des Crédit mobilier[10]). Von 53 Privatbanken waren nur 5 gemischte Banken[11]), und befaßten sich mit hypothekarischen Beleihungen. Dabei ist Polen der Banktyp, der sich in starkem Maße an der Gründung von Industrie-Unternehmungen aktiv beteiligt und Industrieaktien in großem Umfang in eigenes Portefeuille nimmt, fremd. Durch die Bankgesetzgebung vom Jahre 1928 ist die zulässige Höhe der Anlage von eigenen Mitteln in derartigen Werten eng begrenzt, wobei die schlechten Erfahrungen aus der Inflationszeit mitgewirkt haben mögen. Das polnische Bankwesen hat nach der Inflation im Jahre 1925 eine schwere Krise durchgemacht. Die Zahl der Banken verringerte sich in diesem Jahr beträchtlich[12]). Damit wurde die Grundlage für eine Sanierung, die durch Hilfskredite der Regierung unterstützt wurde, geschaffen. Es war unvermeidlich, daß die in diesen Jahren aufstrebende und sich gut entwickelnde Staatliche Landeswirtschaftsbank einen Teil der Funktionen, die das Privatbankwesen ausgeübt hatte, an sich zog. Sie betätigte sich auch auf dem Gebiet des kurzfristigen Kredits und der Sammlung privater Einlagen. Im Jahre 1927 wurde dann jedoch eine Einigung mit den Privatbanken vorgenommen und die Geschäftsbereiche getrennt, indem die kurzfristige Krediterteilung für die Privatwirtschaft den Privatbanken wieder überlassen bleiben, die Bank Polski größeren Unternehmungen aber auch direkten Rediskont gewähren sollte. Die Privatbanken hatten dann in der Folgezeit einen starken Zuwachs ihrer Einlagen zu verzeichnen und konnten schließlich die im Jahre 1925 sehr eingeschränkten ausländischen Beziehungen und Kredite wieder ausbauen.

[9]) S. Codz. gaz. handl. 1933, Nr. 10.
[10]) Szarski, Bankowość Polska, S. 8.
[11]) S. B. G. K. Przegl. mies. 1932, Heft 2.
[12]) Ueber die Geschichte der Bankenkrise s. J. Schön, das Polnische Bankwesen, S. 117 f. sowie Gohlke, Die Staatsbanken im polnischen Wirtschaftsleben, S. 23 f.

Ein großer Teil gerade der bedeutenderen polnischen Banken verfügt in Form von ausländischen Kapitalbeteiligungen über enge Verbindungen zu ausländischen Bankinstituten[13]). Die Höhe der ausländischen Kapitalbeteiligung im polnischen Bankwesen beträgt insgesamt nur 19.3 Prozent der eigenen Mittel der polnischen Privatbanken. Ende 1933 weisen von 54 privaten Bankaktiengesellschaften mit 277.1 Millionen Złoty eigenen Mitteln 17 Banken ausländische Kapitalbeteiligung in Höhe von 53.6 Millionen Złoty auf.

Die mit dem stärksten Aktienkapital versehene Bank Handlowy we Warszawie (Handelsbank in Warschau) verfügt über Verbindungen zu einer ganzen Reihe von ausländischen Banken, die insgesamt mit 32 Prozent am Kapital des polnischen Instituts beteiligt waren. (Niederösterreichische Eskompte-Gesellschaft, Wien, Banca Commerciale, Mailand, Hambros-Bank, London, Banque de Bruxelles, W. A. Harriman, New York, und Pester Ungarische Kommerzialbank in Budapest.) Im Jahre 1935 wurde bei dieser Bank der bisher durch die Hambrosbank repräsentierte englische Einfluß verstärkt und die Bank mit der bisherigen Englisch-Polnischen Bank (Bank Angielsko-Polski S. A.) fusioniert, an der die The British Oversea Bank Ltd. beteiligt war und die vor allem die bedeutenden englischen Kredite der polnischen Zuckerindustrie vermittelte.

Die in bezug auf Kapitalstärke an zweiter Stelle stehende Bank Związku Spółek Zarobkowych aus Posen arbeitet ohne ausländische Kapitalbeteiligung.

Den einheitlichsten Komplex ausländischen Kapitals im polnischen Bankwesen stellten die 3 zum Konzern der Oesterreichischen Kreditanstalt gehörigen Institute dar (Warschauer Diskontobank, Schlesische Kreditanstalt und Lemberger Hypotheken-Aktienbank). Vor der Kreditkrise 1931 verfügten sie über 70 Millionen Złoty ausländischer Kredite. Die drei polnischen Bankinstitute haben unter den Folgen des Kreditanstaltszusammenbruchs naturgemäß zu leiden gehabt. Sie haben jedoch die schwierigste Zeit gut überstanden und sich als recht unabhängig von dem Schicksal der Oesterreichischen Kreditanstalt selber erwiesen. Auch die Auslandskredite, über die sie verfügt haben, und die im Verlauf der Kontraktion ihrer eigenen Kredittätigkeit stark abgedeckt worden sind, waren nicht durchweg direkte Kredite der österreichischen Muttergesellschaft, sondern beruhten auf den selbständigen Auslandsbeziehungen der polnischen Institute. Im Verlauf der Liquidation des Auslandsvermögens der Oesterreichischen Creditanstalt sind die Aktien der genannten drei polnischen Banken unterdeß in das Portefeuille der von den Gläubigern der Creditanstalt gegründeten Holdinggesellschaft (Société Continentale de Gestion) eingebracht worden.

Außer den Interessen der Oesterreichischen Kreditanstalt bestehen noch zwei weitere österreichische Bankbeteiligungen in Polen. Der Wiener Bankverein ist gemeinsam mit der Banque Belge pour l'étranger und der Banque Commercial de Bâle an der Powszechny Bank Związkowy

[13]) Die Angaben über die ausländischen Kapitalbeteiligungen im Bankwesen sind einem ausführlichen Aufsatz von M. Smerek über dieses Thema in der polnischen Zeitschrift „Bank" 1933 I./II. entnommen, dessen Angaben allerdings durch Berücksichtigung der neuesten Veränderungen ergänzt werden mußten.

w Polsce (Allgemeine Vereinsbank in Polen) beteiligt. Die Länderbank, die heute als Zentraleuropäische Länderbank ihren Sitz in Paris hat und mit der Banque de Paris et des Pays Bas in Verbindung steht, ist an der Powszechny Bank Kredytowy (Allgemeine Kreditbank) in Warschau beteiligt. Diese beiden österreichischen Beteiligungen stehen also neben Interessenahme anderer Bankgruppen an demselben polnischen Institut, ebenso wie es bei der erstgenannten „Handelsbank in Warschau" der Fall war. Diese Tatsache kennzeichnet die Situation recht deutlich. Wien ist heute für Polen weniger ein Platz für die direkte Krediterteilung, als für die Vermittlung zu anderen Kapitalplätzen hin. Die österreichische Bankkrisis hat aber auch hier bedeutsame Verbindungen gelockert.

Deutsches Bankkapital arbeitet in Polen hauptsächlich in drei ausländischen Filialen deutscher Großbanken. Diese repräsentieren zwar nur 6 Millionen Złoty Eigenkapital, verfügen aber über beträchtliche Kredite ihrer deutschen Zentralen. Die Tätigkeit dieser deutschen Bankfilialen ist mit dem Wirtschaftsgebiet, in dem sie arbeiten, auf das Engste verwachsen[14]). Gerade bei den oberschlesischen Instituten handelt es sich häufig um große Kredite an die Montan-Industrie, die von den ausländischen Bankfilialen festgelegt wurden. Neben ihnen stehen auch noch Kredite, die direkt von deutschen Bankinstituten an oberschlesische Firmen erteilt worden sind.

Außer den drei großen Bankfilialen bestehen deutsche Kapitalbeteiligungen noch an einigen kleineren Bankinstituten, die vor allen Dingen in den Gebieten arbeiten, die starke deutsche Minderheiten aufweisen.

Französisches Kapital arbeitete in drei Banken, die heute ihre Tätigkeit schon eingestellt haben. Das Ergebnis dieser Tätigkeit des französischen Kapitals in Polen ist also nicht sehr überzeugend[15]). In Tätigkeit ist dagegen die Banque Franco-Polonaise in Paris, die in Polen durch Niederlassungen arbeitet. Der Umfang ihrer Kredittätigkeit ist jedoch sehr verringert worden, im Gegensatz zu den Filialen deutscher Banken in Polen, die gerade in der Kreditkrise des Jahres 1931 ein Anwachsen ihrer Kredite bei den Zentralen aufweisen, was zum Teil auch mit dem Rückgang ihrer Einlagen zusammenhängt. Drei weitere Banken mit ausländischer Kapitalbeteiligung verdienen noch Erwähnung. Die Polski Bank Komercyjny S. A., die heute von belgischem Kapital kontrolliert wird, dient den mannigfachen belgischen industriellen Interessen in Polen. Die Powszechny Bank Depozytowy arbeitet unter englischer Beteiligung. Außerdem hatte sich der Kreuger-Konzern in der „Amerikanischen Bank in Polen" eine Hausbank geschaffen, die dann in holländische Hände überging.

Die ausländische Kapitalbeteiligung im polnischen Bankwesen ver-

[14]) Die deutschen Bankfilialen sind merkwürdigerweise nicht zum Rediskont bei der Bank Polski zugelassen. Dies muß natürlich ihre Geschäftsführung in gewissem Grade erschweren und bedeutet so eine Vergeudung von Mitteln, die der polnischen Volkswirtschaft aus dem Auslande auf dem Kreditwege zur Verfügung stehen. Wenn einer Bank der Rückgriff auf den Rediskont bei der Notenbank an Tagen erhöhter Beanspruchung (Lohntag etc.) nicht möglich ist, ist sie zu einer Haltung erhöhter Kassenbestände genötigt, durch die ihrer Kredittätigkeit Mittel entzogen werden.

[15]) S. M. Smerek in „Bank" II., S. 40.

dient deshalb besonderes Interesse, weil die Frage der Kapitalausstattung des polnischen Bankwesens im Zusammenhang mit der geschilderten Situation des polnischen Geldmarktes für die polnische Wirtschaftsentwicklung von besonderer Bedeutung sein könnte. Das polnische Bankgesetz sah eine Beschränkung für die Kredittätigkeit der Privatbanken vor, indem es die Einhaltung einer Grenze in Höhe des zehnfachen Betrages der eigenen Mittel vorschrieb. Das durch diese Begrenzung ermöglichte Kreditvolumen ist im allgemeinen in der Zeit der stärksten Kredittätigkeit der polnischen Banken erschöpft gewesen. Vor der Sanierung des polnischen Bankwesens nach der Inflation lag es sogar über dieser Grenze. Die Zahl der polnischen Banken hat sich in der Krise noch weiter verringert und wird heute nur noch mit 43 Instituten angegeben[16]).

Wenn eine nennenswerte Erweiterung der Aktivität des polnischen Privatbankwesens im Interesse einer einheitlichen Gestaltung und Gesundung des polnischen Geldmarktes erstrebt wird, so wäre im Zuge dieser Entwicklung eine Erhöhung der Eigenkapitalien der polnischen Banken notwendig. Eine solche Erhöhung der eigenen Mittel der polnischen Privatbanken ist auch verschiedentlich gefordert worden[17]). Die Ziele und Pläne der polnischen Bankwelt sind aber an rein bankmäßigen Grundsätzen orientiert, die sich mit solchen Expansionsideen anscheinend schwer vereinigen lassen. Zu den Grundsätzen einer gesunden Bankpolitik gehört es eben, daß nur solche Kredite erteilt werden, die vom rein bankmäßigen Gesichtspunkt aus als ganz gesund und sicher zu bezeichnen sind.

Ein großer Teil der Kreditnachfrage in Polen gilt nicht als zu diesem Kreis der bankpolitisch wünschenswerten und tragbaren Kredite gehörig; so besteht hier die Aufgabe für die polnische Volkswirtschaft mehr in dem weiteren Aufbau eines Kreditgenossenschaftswesens, das in der Kleinarbeit diese Verhältnisse langsam verbessern müßte. Die Tätigkeit der Privatbanken in dieser Richtung kann aber nur gering sein, denn der Kreis der für sie in Frage kommenden Kunden kann nicht durch Organisation, sondern nur durch eine ständige Entwicklung sich erweitern.

Wenn also auch außer Frage steht, daß Bedürfnisse für Erweiterung der Aktivität des polnischen Bankwesens in der polnischen Wirtschaft vorhanden sind, so ist doch andererseits hervorzuheben, daß bei Wahrung der bisherigen Gesichtspunkte der Bankpolitik, denen das polnische Bankwesen seine sichere Fahrt durch die Krisenstürme im wesentlichen verdankt, eine solche Erweiterung nur der langsamen Entwicklung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Landes überlassen werden kann und durch irgendwelche organisatorischen Maßnahmen von seiten der privaten Bankwirtschaft aus nicht künstlich forciert werden darf. Da die Auffassungen der großen ausländischen Kapitalgruppen sich mit diesen Ansichten über die Möglichkeiten des polnischen Privatbankwesens decken dürften, so wird man wohl nicht erwarten können, daß in absch-

[16]) S. Polska gosp. 1933, Heft 5.
[17]) S. Szarski a. a. O., S. 19.

barer Zeit größere ausländische Kapitalbeteiligungen den polnischen Privatbanken zu einer Erhöhung ihrer eigenen Mittel verhelfen werden.

Die Auslandskredite der polnischen Banken.

Die im Ausland aufgenommenen Kredite der polnischen Banken haben schon im Jahre 1925 eine gewisse Rolle gespielt. Im Verfolg der Unsicherheit der Valuta fanden starke Abziehungen statt, die mit zur entscheidenden Schwächung des Złoty beigetragen haben[18]). Nach dem Abschluß der Stabilisierungs-Anleihe wurden die Auslandskredite der polnischen Banken wieder aufgebaut und erreichten Ende 1929 eine Höhe von 673 Millionen Złoty. In dieser Summe sind die ausländischen Kredite der Staatsbanken ebenso wie die Kredite der ausländischen Bankfilialen bei ihren Zentralen enthalten. Im Jahre 1931 sind auch die polnischen Banken in starkem Maße von den Auswirkungen der internationalen Kreditkrise betroffen worden. Zu Beginn des Jahres betrug der Stand der ausländischen Bankkredite nur noch 640 Millionen Złoty, von denen 521.6 Millionen Złoty ausländische Kredite der polnischen Privatbanken waren.

Die Abziehung der Kredite begann also schon in den letzten Monaten des Jahres 1930. Verschärfte Form nahm sie dann im Zusammenhang mit der internationalen Entwicklung im dritten Quartal 1931 an. Von den ausländischen Bankkrediten vor Ausbruch der Kreditkrise war nur etwa ¼ kurzfristig (155 Mill. Złoty). Der größere Teil waren 3 monatige (183,5 Mill. Złoty) bezw. 6 monatige Kredite (146,1 Mill. Złoty), ein kleinerer Betrag hatte noch längere Lauffristen. Zu diesen langfristigen Bankkrediten sind außerdem noch die Kredite der Filialen ausländischer Banken bei ihren Zentralen zu zählen (66,3 Mill. Złoty). Diese Verteilung kann als recht gesund bezeichnet werden und hat daher auch den Verlauf der Abziehungen verhältnismäßig günstig gestaltet. Bis in das 3. Quartal des Jahres 1931 machte sich die in Mitteleuropa schon im Höhepunkt stehende Kreditkrise im polnischen Bankwesen zunächst nur durch mäßige Abzüge, vornehmlich durch eine verstärkte Umwandlung langfristiger Kredite in kurzfristige bemerkbar, der dann erst verhältnismäßig spät eine umfangreichere Abziehung von Krediten folgte. In den Monaten Mai bis August 1931 konnten die Staatsbanken durch vorübergehende Erhöhung ihrer Auslandskredite die auftretenden Schwierigkeiten etwas vermindern.

Den stärksten Anteil an den ausländischen Bankkrediten hatten die englischen Kredite mit 179 Mill. Złoty Ende 1930, sie sanken im Laufe des Jahres 1931 auf 94,7 Mill. Złoty und bis Ende 1932 auf 56,1 Mill. Złoty ab. (Der hier entstandene Währungsabwertungsgewinn kann also auf etwa 25 Mill. Złoty geschätzt werden.) An zweiter Stelle standen 1930 die französischen Kredite mit 104 Mill. Złoty, die ebenfalls sehr stark auf 66 Mill. 1931 bezw. 56,3 Mill. Złoty 1932 zurückgingen. An dritter Stelle standen 1930 die deutschen Kredite mit 86 Mill. Złoty, die als einzige im Jahre 1931 eine Erhöhung erfuhren (auf 93,3 Mill. Złoty). Diese Erhöhung ging vor allem von den Krediten der deutschen Bankfilialen aus und hing teilweise mit dem besonders starken Einlagenschwund zusammen, den die deutschen Bankfilialen nicht durch entsprechende Einschränkung ihrer Kredittätigkeit sondern durch Zufluß neuer Auslandsmittel auszugleichen versuchten. Diese der Wirtschaft natürlich sehr zuträgliche Haltung stand in Gegensatz zu der Bankpolitik der französischen Bankfilialen, die in der Krisenzeit ihre Kredittätigkeit besonders stark einschränkten und die bei ihrer Zentrale in Anspruch genommenen Kredite erheblich verminderten. Ende 1932 standen die deutschen Bankkredite mit 72 Mill. Złoty an erster Stelle.

Amerikanische Kredite waren Ende 1930 noch mit 65 Mill. Złoty zu verzeichnen. Sie sind im Jahre 1931 bis auf 15,8 Mill. Złoty und bis Ende 1932 auf 11,6 Mill. Złoty vermindert worden. Die österreichischen Kredite gingen von 67 Mill. Złoty auf 42,7 Mill. Złoty bezw. 31,4 Mill. Złoty, die holländischen von 46 Mill.

[18]) S. Krzyżanowski in der Sitzung des Warschauer Sejm vom 3. 2. 1930.

Złoty auf 34,4 Mill. Złoty bezw. 19,1 Mill. Złoty zurück. Die schweizerischen Bankkredite waren 1930 nur mit 19 Mill. Złoty beteiligt und gingen auf 16,8 bezw. 12,7 Mill. Złoty zurück.

Insgesamt betrugen die ausländischen Bankkredite Ende 1931 400,9 Mill. Złoty, Ende 1932 nur 292,2 Mill. Złoty und Ende 1933 247,6 Mill. Złoty. Am weiteren Rückgang des Jahres 1933 waren vor allem die deutschen, österreichischen und holländischen Kredite beteiligt.

Zu diesem Rückgang der Auslandskredite 1931 trat der Rückgang der inländischen Einlagen, so daß das polnische Privatbankwesen insgesamt 600 Millionen Złoty an fremden Mitteln einbüßte. Es wurde bereits gesagt, daß in den Monaten der stärksten Beanspruchung die Bank Polski den Privatbanken zu Hilfe kam. Ausweitung ihrer Kredite war jedoch nur zeitweise nötig. Die polnischen Privatbanken konnten ihre eigene Krediterteilung so weit einschränken, daß sie dem Ansturm der Einzahler und der Zurückziehung ausländischer Kredite letzten Endes aus eigenen Mitteln sich gewachsen zeigten.

Die Einschränkung des Kreditvolumens wurde sogar soweit fortgesetzt, daß teilweise ausländische Kredite ohne Zwang zurückgezahlt wurden. Die Kredite der Staatsbanken waren dabei fast ganz zurückgezahlt worden[19]).

Vor der Kreditkrise stand England bei den ausländischen Bankkrediten an der Spitze der Kreditquellen für den ausländischen Bankkredit und der Londoner Markt lieferte Polen über ein Viertel dieser Kredite. Im Laufe der Ereignisse des Jahres 1931 ist die englische Kreditbeteiligung aber besonders stark gesunken. Auch für Polen war also die Frage sehr aktuell, ob der Londoner Kapitalmarkt befähigt sein werde seine alte Tätigkeit wieder aufzunehmen. Die englischen Bankkredite haben sich jedenfalls seit 1932 ungefähr auf dem damals eingenommenen Stand von 56 Millionen Złoty gehalten und sind im Jahre 1934 sogar leicht angestiegen. Ueberhaupt konnten die ausländischen Bankkredite Ende 1934 wieder etwas erhöht werden und wurden am 31. 12. 1934 mit 259.4 Millionen Złoty ausgewiesen.

Hiervon waren 76,3 Mill. Złoty kurzfristig, 89,4 Mill. Złoty langfristig und 90,2 Mill. Złoty Kredite der Filialen ausländischer Banken bei ihren Zentralen (53,4 Mill. Deutschland, 31,8 Mill. Frankreich).

Der englische, deutsche und französische Anteil an diesen Krediten ist nunmehr ungefähr gleich (56,3 bezw. 57,9, bezw. 53,0 Mill. Złoty). Die von Danziger Banken erteilten Kredite waren bis Ende 1934 (vor der Guldenabwertung) auf 21,0 Mill. Złoty gestiegen, Belgien war mit 14,3 Mill., Oesterreich noch mit 12,2 Mill., Holland mit 10,5 Mill., die Schweiz mit 10,1 Mill. und amerikanische Kredite nur noch mit 4,7 Mill. Złoty an den ausländischen Bankkrediten beteiligt. Die Auswirkung der Dollarabwertung läßt sich hier schwer übersehen, da wahrscheinlich außer den amerikanischen Krediten auch einzelne andere in Dollarwährung liefen. Angaben liegen hierüber jedoch nicht vor.

Im ganzen muß gesagt werden, daß die ausländischen Kredite der polnischen Banken im Rahmen ihrer fremden Mittel nur einen recht bescheidenen Anteil darstellen, der für Ende 1931 mit 22 Prozent beziffert wird, bei einem Bestand an fremden Mitteln in Höhe von etwa 1.3 Milliarden Złoty. Auch im Rahmen der Gesamtverschuldung Polens

[19]) Die Staatliche Agrarbank hatte vor allem Kredite in England erhalten, während die Staatliche Landeswirtschafts-Bank in den verschiedensten Staaten ausländische Bankkredite in Anspruch genommen hatte, zeitweise über 100 Mill. Złoty.

gegenüber dem Ausland nehmen die ausländischen Bankkredite nur einen geringen Platz ein. Dies hängt mit der Bedeutung und dem geschilderten Wirkungskreis des polnischen Bankwesens innerhalb der polnischen Wirtschaft überhaupt auf das Engste zusammen. Diese ausländischen Bankkredite müssen jedoch in Beziehung gebracht werden zu den Barkrediten polnischer Firmen im Ausland (s. V). Diese Kredite sind zum Teil durch polnische Banken vermittelt worden, fallen aber nicht in ihren engeren Geschäftskreis und treten in ihren Bilanzen somit nicht auf. Auch diese Tatsache ist für die Gliederung der polnischen Auslandsverschuldung recht charakteristisch und gestaltet so die Verschuldung der privaten Wirtschaft gegenüber dem Ausland in Polen in ganz anderer Weise als in Deutschland, wo die Finanzierung der Wirtschaft mit Auslandskrediten in starkem Maße durch den deutschen Bankapparat selbst bewirkt wurde.

Die Außenhandelskredite.

Im Stand der reinen Außenhandelskredite sind im Laufe der letzten Jahre naturgemäß die stärksten Veränderungen vor sich gegangen. Von den eigentlichen Außenhandelskrediten zu unterscheiden sind die langfristigen Warenkredite, die den Charakter von Investitionskrediten haben und von der polnischen Statistik nicht mehr zu den Außenhandelskrediten gerechnet werden, wenn die Kreditlaufzeit ein Jahr übersteigt. Bei den Erhebungen über die polnische Zahlungsbilanz erfolgt vornehmlich eine indirekte Berechnung des Standes der Außenhandelskredite. Durch eine Enquête bei den Importeuren ist die durchschnittliche Kreditdauer für die einzelnen Warengruppen festgestellt worden und aus den Ziffern der Außenhandelsstatistik wird danach dann der Stand der Außenhandelskredite durch Schätzung errechnet.

Entsprechend der Schrumpfung des Welthandels und der polnischen Einfuhr insbesondere sind die Außenhandelskredite ganz erheblich gesunken. Während sie Anfang 1930 noch 1.152 Milliarden Złoty betrugen, wird ihr Stand für Anfang 1932 auf 240.3 Millionen Złoty[20]), nach anderen Berechnungen auf etwa 330 Millionen Złoty[21]) geschätzt. Aber nicht nur die Schrumpfung des Außenhandels, sondern auch die seit 1930 feststellbare starke Verkürzung der gewährten Kreditfristen hat zu der außerordentlichen Verminderung dieses Teils des polnischen Auslandskredits beigetragen. Für Ende 1933 wird der Stand der Außenhandelskredite nur noch mit 133 Millionen Złoty geschätzt. Eine Verteilung dieser Kredite nach Branchen und Herkunftsländern wird in den letzten Jahren von der Statistik nicht mehr ausgewiesen.

Für den Stand der Außenhandelskredite vom 31. 12. 1928[22]) (1.167 Milliarden Złoty) soll im folgenden eine kurze Aufteilung nach Branchegruppen gegeben werden. Die Verteilung unter die Branchengruppen ist charakteristisch und wiederholt sich in den nächstfolgenden Jahren ungefähr in demselben Verhältnis. Die größten Kredite resultieren aus der Einfuhr von Textil-Rohstoffen und Halbfabrikaten (311,3 Mill. Złoty). An zweiter Stelle stehen die Kredite aus dem Import von Maschinen und elektrotechnischen Artikeln (273,8 Mill. Złoty). Wesentlich geringer sind schon die Kredite, die aus dem Import verschiedener tierischer Produkte, darunter Leder, herrühren (117,2 Mill. Złoty). Die aus dem Import verschiedener industrieller Roh-

[20]) S. M. Smerek in Polska gospodarcza 1932, Heft 25.
[21]) S. H. Gabrielsky in Ost-Europa-Markt 1932, Heft 10.
[22]) S. R. Seidler in Kwartalnik 1929, IV. S. 1503.

stoffe (Minerale und Erze, Metalle und Chemikalien) herstammenden Kredite betrugen 185,7 Mill. Złoty, 91,9 Mill. Złoty betrugen die Außenhandelskredite aus der Einfuhr von verschiedenen Verkehrseinrichtungen und Utensilien.

Die polnische Einfuhr wird vorläufig laufend auf administrativem Wege stark gedrosselt. Der deutsche Export wird durch diese Maßnahme teilweise besonders stark getroffen. Bei den Außenhandelskrediten stand Deutschland trotzdem Anfang 1932 mit 28 Prozent an der Spitze. Der deutsche Anteil ist aber seitdem wahrscheinlich im Zusammenhang mit der deutschen Devisenlage gesunken.

Die Möglichkeit der Erzielung größerer Zahlungsfristen beim Import spielt natürlich gerade bei den wirtschaftlichen Verhältnissen in Polen und der dortigen Kreditknappheit eine große Rolle. So wurde denn auch in Polen von der polnischen Industrie häufig über ein ausländisches Kreditdumping geklagt, unter dem sogar sonst konkurrenzfähige Erzeugnisse der polnischen Industrie zu leiden hätten.

Außerdem handelt es sich bei dem polnischen Außenhandel zum Teil um sogenannten passiven Handel[23]). Der polnische Import sowie wichtige Teile des Exports sind auf die Hilfe von ausländischen Handelsunternehmungen angewiesen, was zum Teil daran liegt, daß der polnische Handel nicht über ausreichende Kreditmöglichkeiten verfügt und selbst die entsprechenden ausländischen Kreditquellen nicht erschließen kann. So wird die Zusammenarbeit mit kreditwilligen ausländischen Handelshäusern für die polnische Wirtschaft in vielen Fällen zu einem Bedürfnis.

Einen großen Teil der Außenhandelskredite stellte in früheren Jahren England, wobei es sich auch um Finanzierung von nicht-englischen Importen handelte. Voraussetzung für eine enge und reibungslose Zusammenarbeit bei der Außenhandelsfinanzierung ist die Vertrautheit des Kreditgebers mit den Verhältnissen des importierenden Landes. Man wird nicht zuletzt hierin den Grund dafür erblicken können, daß Deutschland lange Zeit im polnischen Außenhandel einen so bedeutenden Platz einnahm und bei den von Polen in Anspruch genommenen Außenhandelskrediten noch Anfang 1932 die erste Stelle hatte. Gerade dort, wo es sich nicht um einmalige größere Kredittransaktionen handelt, sondern um die laufende Unterhaltung und Erneuerung von Kreditbeziehungen, setzten sich die alten natürlichen Verbindungen in stärkerem Maße durch. Auch bei der vorerwähnten fremden Vermittlung im polnischen Außenhandel haben deutsche Häuser früher eine starke Rolle gespielt und spielen sie in gewissem Umfang noch heute.

Da heute angesichts der starken Schrumpfung der Welthandelsumsätze der Exporthandel aller Staaten sich auf eine viel stärkere Markt-

[23]) S. M. Szyszkowski in Polska Gospodarcza 1932, Heft 10. Der Begriff findet sich in der polnischen Literatur häufig als Bezeichnung für einen Außenhandelsapparat, der nicht in der Lage ist, selber an den ausländischen Verbraucher heranzukommen, sondern sich der Vermittlung von Exporthäusern eines dritten Landes dabei bedienen muß. Ebenso gilt der Begriff für die früher in der polnischen Einfuhr häufige Erscheinung, daß der Bezug vieler ausländischer insbesondere überseeischer Waren durch Vermittlung von Handelshäusern dritter Länder erfolgen mußte, die über entsprechende Verbindungen und Erfahrung verfügten und ihrerseits das Risiko der Lieferung zu übernehmen bereit waren. Bei der Einfuhr ist diese Erscheinung in letzter Zeit allerdings zunehmend zurückgedrängt worden, vor allem durch die Schaffung von Einfuhrpräferenzen für die neue Hafenstadt Gdingen.

pflege einstellen und in diesem Zusammenhang auch die Notwendigkeiten einer Krediterteilung auch auf bisher fremden Märkten berücksichtigen muß, so darf angenommen werden, daß der polnische Import mit der Zeit die wünschenswerte weitere Verbesserung der Kreditbedingungen im Import erreicht, die auf Grund der Stabilität des Złoty in letzter Zeit in einzelnen Zweigen schon gefördert werden konnte.

Insbesondere die nach dem Abschluß des Handelsvertrages mit England eingeleitete engere Zusammenarbeit der englischen Exporteure mit dem polnischen Markt berechtigt in dieser Richtung zu gewissen Hoffnungen.

V. Die Barkredite polnischer Unternehmungen im Ausland

Auf die große Bedeutung, die im Rahmen der polnischen Auslandskredite den direkten Barkrediten polnischer Industrie- und Handelsunternehmungen im Ausland zukommt, wurde schon bei Behandlung der Tätigkeit des polnischen Bankwesens hingewiesen. Diese Position „Barkredite polnischer Unternehmungen im Ausland" ist die undurchsichtigste Gruppe innerhalb der polnischen Auslandsverschuldung und setzt sich aus Krediten verschiedensten Charakters und verschiedenster Bestimmung zusammen. Schließlich gehen auch die Angaben über die Höhe dieser Kredite in manchen Jahren sehr weit auseinander. Neben den eigentlichen Barkrediten werden zu diesem Teil der Auslandsverschuldung noch die langfristigen ausländischen Investitionskredite polnischer Unternehmungen gerechnet, die ihrem Ursprung nach keine Barkredite sondern Warenkredite sind, aber ihrem Charakter nach nicht zu den reinen Außenhandelskrediten zählen.

Für eine genaue Darstellung der Verschuldung polnischer Unternehmungen gegenüber dem Ausland soll zunächst wiederum auf die Smereksche Arbeit über die Zahlungsbilanz des Jahres 1930 zurückgegriffen werden, da für diese Zeit die letzten genaueren Angaben über die Herkunftsländer der Kredite vorliegen.

Die Barkredite polnischer Firmen im Ausland werden für den 31. 12. 1930 mit 1829,9 Millionen Złoty angegeben. Smerek stellt fest, daß es sich bei diesen ganzen Krediten hauptsächlich um langfristige Kredite, und zwar meist um Kredite der ausländischen Konzerne an ihre polnischen Tochtergesellschaften handelt. Das wird auch durch die für den Stand von Ende 1929[1]) früher vorgelegte genaue Darstellung über die nationale Herkunft der Kredite in den einzelnen Branchen bestätigt. Meistens ist die nationale Verteilung der Kredite ähnlich gelagert wie die ausländische Kapitalbeteiligung in der Branche. Allerdings handelt es sich teilweise auch in solchen Fällen nicht um Kredite der Konzerngesellschaften selbst, sondern vielmehr um solche von ausländischen Banken, die mit diesen Konzerngesellschaften in Verbindung stehen. Dies ist z. B. bei einigen deutschen Krediten der Fall und gilt auch für einige Schweizer Kreditgewährungen.

Völlig aus dem Rahmen, der durch die nationale Verteilung der ausländischen Kapitalbeteiligung an polnischen Unternehmungen gegeben ist, fällt die starke Beteiligung Englands an den Barkrediten für polnische Unternehmungen. Hier handelt es sich, entsprechend der Stärke des englischen Marktes gerade für derartige Kredite, mehr um kurzfristige Kredite zur Finanzierung einzelner Geschäftsabschlüsse oder einer Produktionskampagne (Zucker- und Holzindustrie), was auch daraus hervorgeht,

[1]) S. die Veröffentlichung über die polnische Zahlungsbilanz 1929 in Kwartalnik Statystyczny. 1931.

daß bei den englischen Barkrediten besonders große Umsätze stattfinden. Einen großen Teil der englischen Kredite stellen die regelmäßig in Anspruch genommenen polnischen Zucker-Terminkredite dar, an denen jedoch England nicht allein beteiligt ist. Auch Kredite anderer nationaler Herkunft sind somit kurzfristige Kredite.

Innerhalb der ganzen Gruppe dieser Barkredite finden jährlich beträchtliche Umsätze statt. Die Gesamtentwicklung dieser Verschuldung polnischer Firmen gegenüber dem Ausland zeigte jedoch ungeachtet dessen eine stetig wachsende Tendenz und dies sogar noch im Jahre 1931. Vom Jahre 1932 ab sind dann die Kreditrückzahlungen wesentlich größer als die ausgewiesenen neuen Zugänge, so daß sich seitdem und zwar auch noch für das Jahr 1934[2]) eine Verminderung des Standes der Kredite als Saldo ergibt. Die Umsätze bleiben aber auch in der Krisenzeit beträchtlich; 1932 stehen bei einem Kreditstand von 1 884.3 Millionen Złoty zu Beginn des Jahres Kreditrückzahlungen in Höhe von 677.6 Millionen Złoty neue Zugänge von 527.5 Millionen Złoty gegenüber, so daß sich als Saldo ein tatsächlicher Kreditabzug von 150.1 Millionen Złoty ergibt. Für 1933 werden 510 Millionen Złoty als Kreditrückzahlungen und 422.4 Millionen Złoty als neue Kredite, für 1934 annähernd die gleichen Umsätze mitgeteilt. Ein Teil der durch die Statistik erfaßten Umsätze kann aber auch Veränderungen auf Kreditkonten betroffen haben, die auf der Basis eines langfristigen Kreditvertrages nur den laufenden Geschäftsverkehr zwischen den Partnern widerspiegeln. Dies kann auch für die erwähnten Konzernkredite gelten, zumal hier häufig in Form von Warenübertragungen ein fortlaufender entsprechender Geschäftsverkehr zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer stattfindet, der die Kreditsalden dauernd verändern kann. Diese Ueberlegung muß davor bewahren, etwa unter Hinweis auf die hohen Umsätze, die sich innerhalb der Barverschuldung der polnischen Unternehmungen an das Ausland vollziehen, diese Kredite als kurzfristige Verschuldung in ihrer Gesamtheit zu bezeichnen. Schon die Erwähnung einiger ihrem Charakter nach näher bekannter Kredite hat gezeigt, daß ein gewisser Teil dieser Verschuldung jedoch kurzfristigen Charakter trägt.

Nach dem Stande von Ende 1930 wiesen die höchste Verschuldung gegenüber dem Ausland die Bergbau- und Hüttengesellschaften auf (349.6 Millionen Złoty). An zweiter Stelle folgt dann die Naphthaindustrie 253 Millionen Złoty), dann die Bergbaugesellschaften 204.4 Millionen Złoty), dann folgt die Zuckerindustrie, deren Kredite mit 186.0 Millionen Złoty angegeben werden. Im Gegensatz zu der verhältnismäßig geringen Kapitalbeteiligung des Auslands an der Textil-Industrie haben die Auslandskredite der Textilindustrie einen größeren Umfang und beliefen sich Ende 1930 auf 181.6 Millionen Złoty, wobei auch englische Gelder stark beteiligt sind. Ueber größere Auslandskredite verfügten auch die Industriezweige, die heute in erster Linie als im Aufbau befindlich bezeichnet werden können, nämlich die chemische Industrie (142.3 Millionen Złoty), die Gas-, Wasser- und Elektrizitäts-Werke (141.7 Millionen Złoty) und die Maschinen- und elektrotechnische Industrie (101.3 Millionen

[2]) Für 1934 liegen nur Schätzungen vor, siehe Polska Gospodarcza 1935, Heft 40, S. 1242.

Złoty). Ueber nennenswerte ausländische Kredite verfügte außerdem die Holzindustrie (75.2 Millionen Złoty) und die Lebensmittel-Industrie (50.3 Millionen Złoty). Recht gering waren dagegen die Auslandskredite polnischer Warenhandelsfirmen (26.6 Millionen Złoty), was das bei Besprechung der Außenhandelskredite Gesagte bestätigt. Ebenso verfügten die Verkehrs- und Telefonunternehmungen über geringe Auslandskredite (26.6 Millionen Złoty).

An der Spitze der Kreditgeber stand Ende 1930 Deutschland mit 317 Millionen Złoty, während in dem für Ende 1929 vorliegenden Ausweis an erster Stelle England mit 235 Millionen Złoty geführt wurde. In ungefähr gleicher Höhe werden für Ende 1930 die holländischen (243.1 Millionen Złoty), amerikanischen (238.5 Millionen Złoty), französischen (234.4 Millionen Złoty) und englischen Kredite (230.7 Millionen Złoty) angegeben. Größere Beträge erreichen weiterhin die schweizerischen (197.2 Millionen Złoty) österreichischen (146.3 Millionen Złoty) und belgischen Kredite (109.3 Millionen Złoty).

Im folgenden soll auf den Stand der Kredite von Ende 1929 zurückgegriffen werden, der insgesamt mit 1.517 Mill. Złoty erfaßt wurde, da für diesen Zeitpunkt noch genauere Angaben über die Verteilung der Kredite vorliegen und diese trotz des danach erfolgten weiteren Anwachsen bezw. der Verbesserung der statistischen Erfassung der Kredite von Interesse bleiben.

An der Spitze der Kreditgeber stand Ende 1929 England mit 235 Mill. Złoty. Von diesen waren 127 Mill. Złoty Kredite der polnischen Zucker-Industrie, 33 Mill. Złoty der Textil- und 25,3 Mill. Złoty der Hütten-Industrie. Ferner arbeiteten englische Kredite in der Holz-Industrie (14,8 Mill. Złoty) und Lebensmittel-Industrie (11,8 Mill. Złoty).

An zweiter Stelle folgten die Vereinigten Staaten mit 202,8 Mill. Złoty. Zwei Hütten-Unternehmungen verfügten über amerikanische Kredite in Höhe von 106,9 Mill. Złoty. In einer Unternehmung der Naphtha-Industrie arbeitete amerikanischer Kredit von 46,2 Mill. Złoty, weitere amerikanische Kredite lagen in der Textil- (29,4 Mill. Złoty) und der chemischen Industrie (17,9 Mill. Złoty).

An dritter Stelle stand die Schweiz mit 180,7 Mill. Złoty. Etwa ⅓ ihrer Kredite standen zwei Elektrizitäts-Werken zur Verfügung (61,3 Mill. Złoty). Eine Hüttenunternehmung erhielt schweizer Kredit in Höhe von 43,2 Mill. Złoty. Die schweizer Kredite für die polnische chemische Industrie (25,8 Mill. Złoty) verteilen sich auf 8 Unternehmungen. Kleinere Kredite erhielten Bergbau- und Textil-Unternehmungen.

An vierter Stelle stand Holland mit 171,6 Mill. Złoty. Die bedeutendsten Kredite lagen in der Textil-Industrie (9 Unternehmungen mit 46,7 Mill. Złoty). Der holländische Anteil an den polnischen Zuckerkrediten betrug 33 Mill. Złoty. Holländische Kredite standen ferner dem polnischen Bergbau (23,6 Mill. Złoty), der Maschinen- und elektrotechnischen Industrie (19,7 Mill. Złoty), sowie der Hütten-, (16,6 Mill. Złoty) Naphtha-, (11,2 Mill. Złoty) und der Lebensmittel-Industrie (6,4 Mill. Złoty) zur Verfügung.

Erst an fünfter Stelle folgte Deutschland mit 166,7 Mill. Złoty. Den größten Teil dieser Kredite nahm die Montan-Industrie mit etwa 115 Mill. Złoty in Anspruch. Die übrigen deutschen Kredite verteilen sich auf eine ziemlich große Zahl von Gesellschaften in den verschiedensten Industriezweigen (Textil-, Lebensmittel-, Zucker-, Holz- und Mineral-Industrie und bieten damit ein ähnliches Bild wie die Kapitalbeteiligungen Deutschlands.

An sechster Stelle steht dann Frankreich mit 148,8 Mill. Złoty. Der größte Teil dieser Kredite ist in der Naphtha-Industrie (82 Mill. Złoty) festgelegt. Ferner standen französische Kredite der Hütten-, (12 Mill. Złoty) Zucker-, (19,5 Mill. Złoty) und der chemischen Industrie (14 Mill. Złoty), sowie dem Bergbau (9 Mill. Złoty) zur Verfügung. Oesterreichische Kredite waren in Höhe von 83,4 Mill. Złoty engagiert und verteilten sich auf die polnische Naphtha-Industrie (42,9 Mill. Złoty), die größere

Kredite der Oesterreichischen Kreditanstalt erhalten hat, deren Zukunft während des Zusammenbruchs des Wiener Instituts unsicher schien. Weiter standen österreichische Kredite der Maschinen- und elektrotechnischen Industrie, der Mineral-Industrie und dem Warenhandel zur Verfügung.

Außerdem wurden an polnische Firmen Barkredite aus Schweden (61,7 Mill. Złoty Verkehrs- und Telefon-Unternehmungen), Belgien (53,5 Mill. Złoty Gas-, Wasser- und elektrische Werke, Maschinen- und elektrotechnische-, sowie Holz-Industrie u. a.) und der Tschechoslowakei (48 Mill. Złoty Hütten-, Maschinen- und Holz-Industrie u. a.) erteilt.

Wichtig für eine Beurteilung der durch die Währungsabwertungen seitdem eingetretenen Veränderungen ist die einmalig für Ende 1930 vorliegende Veröffentlichung über die Währungen, in denen diese ausländischen Kredite liefen, wenn auch diese Angaben vom Jahre 1930 natürlich nur als Anhaltspunkte für eine Schätzung und nicht als Berechnungsgrundlagen gewertet werden dürfen. Nach dieser Erhebung lauteten über ein Drittel der Kredite auf Dollarwährung (638.5 Millionen Złoty) und etwa ein Sechstel waren Kredite in englischen Pfunden (306.3 Millionen Złoty). Dabei ist die Erhebung nicht vollständig, da bei 426.8 Millionen Złoty dieser Kredite die Währung nicht festgestellt werden konnte, wovon ein großer Teil allerdings wohl Reichsmarkkredite sein dürften. Der in den letzten Jahren eingetretene Rückgang der Barkredite wird von der polnischen Statistik folgendermaßen ausgewiesen:

(Mill. Złoty)	Stand am 31. XII.	Kreditabzug (Saldo der Kreditumsätze)	hieraus zu errechnen: Verminderung der Verschuldung über den Kreditabzug hinaus
1931	1.884,3	—	—
1932	1.689,2	150,1	45,0
1933	1.539,7	88,3	61,5

Die bis Ende 1933 mit 106.5 Millionen Złoty errechnete Verminderung der Kredite über die aus den veröffentlichten Zahlen ersichtlichen Kreditabzüge hinaus, ist wohl in voller Höhe als Ergebnis der Pfund- und späteren Dollarabwertung zu betrachten. Ob die dadurch eingetretene Abwertung der Kredite mit dieser Zahl voll erfaßt ist, ist allerdings zweifelhaft. Schon die bei den inzwischen zurückgezahlten Krediten eingetretenen Abwertungen gehen bei dieser Art der statistischen Erfassung verloren. Wenn man die oben für Ende 1930 genannten Zahlen über den Anteil der Dollar- und Pfundwährung an den Krediten zugrunde legt, müßte die durch Währungsabwertung entstandene Schuldenverminderung etwa auf 250 Millionen Złoty bis Ende 1933 und auf etwa 320 Millionen Złoty bis zur vorläufigen Dollarstabilisierung geschätzt werden. Diese Schätzung dürfte allerdings etwas über der Wirklichkeit liegen, denn es ist möglich, daß gerade bei diesen Krediten ein Teil bald nach der Lösung des Dollars vom Goldstandard auf andere Währungen umgestellt wurde. Auch ist die Gültigkeit etwaiger Goldklauseln bei Pfundkrediten anders als bei Dollarkrediten, da die polnische Gesetzgebung diese von der Rechtsprechung im Mutterlande der betreffenden Währung abhängig macht. Schließlich haben bis Ende 1933 gerade die Kredite der Zuckerindustrie stark abgenommen, und da die englischen Kredite im allgemeinen zu der kurzfristigen Gruppe dieser Verschuldung gehören, so ist möglich, daß gerade der für Ende 1930 mitgeteilte Anteil der Pfund-

kredite an den Barkrediten für eine Schätzung der durch Währungsabwertung eingetretenen Verminderung der Kredite nicht benutzt werden darf.

Bis Ende 1933 weisen bei einem Rückgang der Gesamtverschuldung auf 1 539.7 Millionen Złoty die stärksten Rückgänge die Zucker- und die übrige Lebensmittelindustrie, ferner die Naphtha- und die Hüttenindustrie sowie die Maschinen- und elektrotechnische Industrie auf. Auch bei der chemischen Industrie, nur unwesentlich dagegen bei der Textilindustrie, sind die Kredite vermindert. Eine Erhöhung ist dagegen bei den Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerken und bei der Holzindustrie zu verzeichnen.

Die Zinsen, die polnische Unternehmungen für Barkredite an das Ausland abgeführt haben, betrugen im Jahre 1929 110.3 Millionen Złoty. Bereits bei Erörterung der Dividendenzahlungen ist auf die Höhe dieser Zinszahlungen im Vergleich zu den an das Ausland gezahlten Dividenden hingewiesen worden. Bei Darstellung der Tätigkeit der ausländischen Gesellschaften in Polen konnte festgestellt werden, daß der größte Teil der Gewinne dieser Unternehmungen offenkundig in Form von Kreditzinsen an die Hauptgesellschaften abgeführt wird, während die für Polen erfolgende Dividendenausschüttung gering ist. Man muß sich vergegenwärtigen, daß die steuerliche Belastung der polnischen Unternehmungen als relativ hoch zu bezeichnen ist, so daß ein Anreiz für eine derartige Gewinnverrechnung vorhanden ist. Wie weit auch bei einzelnen dieser Barkredite polnischer Unternehmungen, die ja nach Angabe der polnischen Statistik in starkem Maße Konzernkredite sein sollen, ebenfalls eine derartige Gewinnabziehung in Form von Kreditzinsen durch die ausländischen Aktionäre erfolgt, kann zahlenmäßig natürlich nicht genau untersucht werden.

Dagegen fällt auf, daß sich das Verhältnis der gezahlten Zinsen zur Kredithöhe bei den verschiedenen Ländern zeitweise sehr unterschiedlich gestaltet. Die französischen Kredite wiesen am Ende des Jahres 1929 einen Stand von 148.8 Millionen Złoty auf, während im Laufe des Jahres Zinsen in Höhe von 28.9 Millionen Złoty gezahlt wurden. Demgegenüber betrug der Stand der deutschen Kredite 166.7 Millionen Złoty, die abgeführten Zinsen jedoch nur 9.9 Millionen Złoty. Bei den deutschen Barkrediten handelt es sich zum großen Teil um Bankkredite. Die französischen Kredite sind stark auf die Naphtha-Industrie konzentriert, in der einige Gesellschaften völlig in französischem Besitz sind. Diese Tatsache deutet darauf hin, daß hier unter Umständen derartige Gewinnabzüge in Form von Kreditzinsen vor sich gehen, denn die an Frankreich gezahlten Zinsen stellen etwa 20 Prozent des für Ende des Jahres ausgewiesenen Kreditstandes dar. Sichere Schlüsse lassen sich jedoch aus diesen Zahlen noch nicht ziehen, da der Stand der Kredite am Ende des Jahres ja nicht den gesamten Kreditumfang erfassen kann. Auch der gerade hierbei naheliegende Vergleich der unterschiedlichen Betätigung des deutschen und des französischen Kapitals in Polen darf nur mit Vorsicht angestellt werden, da die Statistik hier einen besonderen Mangel zugibt: Bei einigen Gesellschaften ist nicht die Höhe der aufgelaufenen, sondern nur die Summe der tatsächlich gezahlten Zinsen angegeben worden, wodurch sich die nationale Verteilung der Zinszahlungen etwas verschiebt.

Diese beiden Ueberlegungen können jedoch den Eindruck, den die erwähnte Zahl von 20 Prozent vermittelt, nicht ganz beseitigen.

Die an England gezahlten Zinsen werden mit 10.6 Millionen Złoty angegeben, die Zinsen für schweizer Kredite mit 9.7 Millionen Złoty. An amerikanische Kreditgeber wurden 11.9 Millionen Złoty abgeführt. Man sieht jedenfalls, daß die an Frankreich durch polnische Unternehmungen gezahlten Zinsen für das Jahr 1929 völlig aus dem Rahmen der sonst üblichen Verzinsung fallen. Für 1930 wird die durchschnittliche Verzinsung der Kredite mit 7 Prozent errechnet und angegeben, daß sie zwischen 5 Prozent und 12 Prozent schwankt. Die Höhe der an das Ausland gezahlten Zinsen hat im Laufe der Krise abgenommen (1931: 103.6 Millionen, 1932: 72.2 Millionen und 1933: 43.7 Millionen Złoty).

In den Jahren des Anwachsens der ausländischen Barkredite polnischer Unternehmungen erfolgte ein allgemeines Anwachsen des Fremdkapitals im betriebswirtschaftlichen Sinne[3]). Dieser Vorgang ist gerade in den großen, mit starken Eigenkapitalien arbeitenden Industriezweigen bei bedeutenden Unternehmungen festzustellen. Ueber das wirtschaftliche Schicksal dieser ausländischen Kredite kann man aber nur im einzelnen urteilen. Ein Teil der Kredite ist sicher zu Investitionen verwandt und auch für solche Zwecke erteilt worden. Auch wo es sich nicht um Konzernkredite handelt, haben solche Darlehen langfristigen Charakter. Häufig haben sie freiwillig oder unfreiwillig die Tendenz im späteren Zeitpunkt bei einer Beteiligung des Kreditgebers am Eigenkapital der Unternehmung zu enden. Da die zunehmende Verschuldung polnischer Unternehmungen gegenüber dem Ausland aus diesen Barkrediten im Zusammenhang mit einer allgemein zunehmenden Ueberfremdung der polnischen Aktiengesellschaften erfolgt, ist nicht ausgeschlossen, daß auch ein Teil der im vorigen geschilderten Kredite diesem Schicksal entgegengeht. Gerade im Falle ausländischer Kredite, insbesondere der sogenannten Konzernkredite, wäre eine solche Entwicklung vom polnischen Standpunkt aus wünschenswert, da sie den Abfluß von Gewinnen in Form von Kreditzinsen verhindert.

Außer den ausländischen Barkrediten polnischer Unternehmungen sind auch Barkredite der Niederlassungen ausländischer Gesellschaften in Polen zu verzeichnen, die nicht von ihren Zentralen, sondern von dritten ausländischen Stellen erteilt wurden. Ihre Höhe wird für Ende 1933 mit 52 Millionen Złoty (Ende 1930: 79 Millionen Złoty) angegeben.

---

[3]) Ueber den Anteil der ausländischen Barkredite an den gesamten Krediten polnischer Aktiengesellschaften liegt eine Erhebung für Ende 1930 vor (Statystyka Polski, Serie B 17). Sie umfaßte 912 Aktiengesellschaften, deren inländische Kredite 3.672,9 Mill. Złoty betrugen. 299 Gesellschaften von diesen 912 verfügten dabei über ausländische Kredite und zwar in Höhe von 1.619,7 Mill. Złoty. Der Anteil der ausländischen Kredite an dem gesamten Fremdkapital der erfaßten Gesellschaften betrug damit 44,1%. Besonders hoch war dieser Anteil in der Naphtha- (77,3%) und in der Hüttenindustrie (74,5%). Bei den Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerken betrug er 57,6%, Verkehrs- und Telefonunternehmungen 49,5%, Holzindustrie 48,1%, Zuckerindustrie 47,8%, chemische Industrie 46,2%, Bergbau 45,2%, Textilindustrie 35,8%, Maschinen- und elektrotechnische Industrie 30,8%, Lebensmittelindustrie 31%.

VI. Der Agrarkredit in Polen

Die Erörterung der Frage des Agrarkredits in einem besonderen Kapitel erhält ihre Berechtigung keineswegs aus der Bedeutung, die die Auslandsverschuldung Polens auf diesem Gebiet angenommen hat. Die geringen Summen, die durch Emission von Pfandbriefen im Ausland für die Zwecke des Agrarkredits in Form von Auslandskrediten in den letzten Jahren beschafft werden konnten, sind schon unter der Position „Polnische Wertpapiere im Ausland" aufgeführt und besprochen worden. Ebenso haben die Auslandskredite, die staatliche Institute, insbesondere die Staatliche Agrarbank vorübergehend erhalten haben, schon Erwähnung gefunden. Die Besprechung der Fragen des Agrarkredits in Polen im Rahmen eines besonderen Abschnittes außerhalb der Schlußbetrachtung erfolgt vielmehr deshalb, weil in den Plänen und Hoffnungen, die bezüglich der Erlangung neuer Auslandskredite in Polen bestehen, die Fragen einer Auslandshilfe für den Agrarkredit besondere Bedeutung haben, wegen ihres engen Zusammenhangs mit entsprechenden Wünschen anderer Staaten aber ein besonderes Gebiet im Rahmen der Fortentwicklung der internationalen Kapitalbeziehungen darstellen.

Ausländische Hilfe für den landwirtschaftlichen Kredit der europäischen Agrarstaaten ist nicht nur nötig für die weitere Entwicklung der Landwirtschaft in diesen Gebieten, sondern auch für die Konsolidierung bestehender Schuldverhältnisse, falls ihre Regelung auf einem Wege erfolgen soll, der den geltenden wirtschaftlichen Vorstellungen und Gesetzen entspricht.

Die Verschuldung der polnischen Landwirtschaft wurde nach Berechnungen des polnischen Finanzministeriums für den 1. Oktober 1932 mit 4.621 Milliarden Złoty angegeben. Davon stellten 2.542 Milliarden (55 Prozent) langfristige Verschuldung dar, dabei 72.5 Prozent Kredite staatlicher und privater Kreditinstitute sowie des Staats selbst und 27.5 Prozent langfristige Kredite bei Privatpersonen. Die kurzfristige Verschuldung betrug 1.724,8 Milliarden, von denen 53.6 Prozent auf die Verschuldung gegenüber Kreditinstituten und 46.4 Prozent gegenüber Privatpersonen und auf Warenkredite fielen. 7.7 Prozent = 354 Millionen Złoty betrugen die Steuerschulden der Landwirtschaft. Die Zinslast betrug insgesamt etwa 500 Millionen Złoty jährlich, und zwar vor Einführung der Konversionsgesetze für den langfristigen Kredit ca. 240 Millionen Złoty, für den kurzfristigen Kredit ca. 218 Millionen Złoty.

Unterdeß ist in Polen eine umfangreiche Gesetzgebung über die Konversion der langfristigen Schuldverpflichtungen erlassen worden. Die Konversion erfolgte für alle hypothekarischen Kredite, die Grundlage für Pfandbriefemissionen geworden sind. Eine Ausnahme wurde jedoch für diejenigen Kredite gemacht, auf Grund deren Pfandbriefe im Ausland placiert worden sind. Eine Konversion der Emissionspapiere, die von staatlichen Banken oder unter staatlicher Garantie ausgegeben worden

sind, erfolgte ebenfalls zunächst nicht. Diese Gestaltung der Konversionsgesetzgebung ist ein deutliches Zeichen für die Rücksicht, die stets auf den Kredit des Staates, insbesondere aber auch auf den Kredit des Landes im Ausland genommen wird. Ferner ist auch eine Konversion der kurzfristigen Schulden in die Wege geleitet worden, und zwar durch die Schaffung einer Akzeptbank.

Diese Maßnahmen wurden eingeleitet unter der Parole, daß Polen auf ausländische Kredithilfe nicht länger warten könne, sondern eine Lösung der drängendsten Kreditprobleme mit eigenen Mitteln durchführen muß. Die ganze bisherige Regelung wird jedoch von zwei Seiten her als noch nicht ausreichend empfunden. Erstens bringt sie der Landwirtschaft nach deren Auffassung noch nicht die erforderlichen Erleichterungen in vollem Umfang und andererseits stellt sie für den Kreditmarkt Polens natürlich keine tragbare Endlösung dar.

Wenn eine wirkliche Gesundung des Agrarkredits auch nur mit einer Wiederherstellung der Rentabilität der Landwirtschaft erzielt werden kann, so bleiben die Pläne, die nun schon vor einigen Jahren für die Organisation eines internationalen Agrarkredits zur Lösung der Kreditkrise aufgestellt wurden, trotzdem von Interesse und müssen im Rahmen der Betrachtung des künftigen polnischen Kapital- und Kreditbedarfs in erster Linie Erwähnung finden. Während Polen jedoch in allen Zweigen der ausländischen Kapitalzufuhr, bei denen es sich um einzelne Abschlüsse meistens mit wirtschaftlich speziell Interessierten handelt, wie z. B. bei den jüngsten Kreditabkommen der Polnischen Staatsbahnen, durch eine entsprechende Wirtschaftspolitik und Pflege der Beziehungen zu den wichtigen Kapitalplätzen selber zu einer Förderung der Zufuhr neuen Auslandskapitals beitragen kann, ist die Möglichkeit einer Wiederaufnahme der bis 1932 betriebenen internationalen Agrarkreditpläne von einer allgemeinen politischen Konsolidierung in Europa abhängig.

Von dem Studienkomitee des Blocks der osteuropäischen Agrarstaaten sind im August 1932 in Warschau folgende vier Aufgaben für die Förderung der Landwirtschaft auf finanziellem Gebiet festgelegt worden:

1. Dringendste Aufgabe ist eine Bereinigung der kurzfristigen Verschuldung der Landwirtschaft zum Zwecke einer Eliminierung der durch die Agrarkrise schlecht gewordenen Forderungen; besonders zur Reinigung des Wechselportefeuilles der Kreditinstitute in den Agrarstaaten soll eine internationale Anleihe aufgelegt werden, die mit einer Garantie der Staaten, in denen die Emissionen stattfinden, versehen werden muß. Die Durchführung der Bereinigung soll dann jedoch Aufgabe der einzelnen Agrarstaaten selbst sein, die sich mit ihren hierfür geschaffenen Fonds lediglich zur gemeinsamen Auflegung der Anleihe zusammentun.

2. Das Projekt eines internationalen Hypothekarkreditinstituts muß weiter gefördert werden. Die Vorarbeiten für diese Organisation waren bereits so weit gediehen, daß im Mai 1931 in Genf eine internationale Konvention über die Schaffung eines Instituts für den Hypothekarkredit unterzeichnet worden ist. Die Ereignisse des Sommers 1931 haben eine Weiterverfolgung dieser Pläne zunächst illusorisch gemacht und die in der Konvention für die Ratifizierung durch die einzelnen teilnehmenden Staaten festgesetzte Frist ist unterdeß längst abgelaufen. Der Grund-

gedanke des Projektes beruht darauf, daß die Unterbringung von Pfandbriefen aus den osteuropäischen Agrarstaaten auf den großen Kapitalplätzen in Westeuropa außerordentlich schwierig ist und wohl auch bleiben wird. Um dieser Schwierigkeit zu begegnen, soll nun ein einheitlicher Typ der Pfandbriefemission geschaffen werden, und durch die Zwischenschaltung eines internationalen Emissionsinstituts für den agrarischen Hypothekarkredit den Anlagesuchenden Gewähr für eine gesunde Sicherheit und Risikoverteilung geboten werden. Die Gründung des Instituts sollte unter Aufsicht des Völkerbundes vor sich gehen, der im letzten Stadium auch die Fertigstellung der Konvention übernommen hatte. Die Krediterteilung sollte an die hierfür anerkannten Kreditinstitute der osteuropäischen Agrarländer erfolgen, die ihrerseits die Erteilung des eigentlichen Hypothekarkredits weiter durchführen sollten. Voraussetzung für ihre Teilnahme am internationalen Hypothekarkredit war die Normierung der Hypothekengesetzgebung ihres Landes nach den in der Konvention festgelegten Grundsätzen. Das Aktienkapital des zu schaffenden internationalen Kreditinstituts sollte 50 Millionen Dollar, das Anfangskapital zunächst nur 5 Millionen Dollar betragen, zu denen eine Spezialreserve von 5 Millionen Dollar durch die betreffenden Staaten geschaffen werden sollte. Der polnische Anteil an dieser Reserve wurde mit 375 000 Dollar festgesetzt. Die Emission sollte im Umfang des zehnfachen Wertes der eigenen Mittel erfolgen, also zunächst bis 100 Millionen Dollar[1]).

Ein wesentlicher Zweck einer derartigen Kreditorganisation ist die Verbilligung des agrarischen Kredits, die auf dem Wege einer Wiederherstellung von Einzelverbindungen zwischen den großen Kapitalmärkten und den einzelnen Emissionsinstituten nur schwer und langsam, wahrscheinlich nie im nötigen Umfang, durchgeführt werden könnte. In Polen selber hat man, um diese Aufgabe zu erleichtern, schon seit langem auf die Notwendigkeit einer Vereinigung der polnischen Agrarkreditinstitute hingewiesen, durch die eine solche Erleichterung des Zuganges ihrer Emissionen zu den westeuropäischen Kapitalzentren wenigstens teilweise erreicht werden könnte[2]).

3. Eine weitere wichtige Aufgabe des internationalen Agrarkredits ist die Schaffung eines Instituts, das kurz- und mittelfristigen Kredit vermittelt. Die Form des mittelfristigen Kredits hat für die Landwirtschaft besondere Bedeutung, nicht nur die Erntefinanzierung, sondern auch die mit der Marktstützung betrauten Stellen benötigen derartige Kredite, im allgemeinen von 9—12monatiger Dauer, die jedoch auch auf etwas längere Zeiträume erstreckt werden könnten.

Polen erhielt für derartige Zwecke einige Zeit regelmäßig französische Kredite, die von einem größeren französischen Bankenkonsortium alljährlich der Bank Polski erteilt wurden. Während 1931 die Höhe dieses Kredits noch 150 Millionen fr. Fr. betrug, wurden im Sommer 1932 nur 50 Millionen fr. Fr. zur Verfügung gestellt, wobei die Laufzeit des Kredits allerdings ausgedehnt wurde.

---

[1]) S. Polska Gosp. 1931, Heft 23.
[2]) S. D. H. Nowak in Przemysł i Handel 1929, Heft 26.

Zur Lösung dieser Frage des mittelfristigen Kredits bemüht sich das Internationale Agrarinstitut in Rom, eine internationale Agrarbank ins Leben zu rufen, die auch für Polen große Bedeutung haben würde.

4. Mittelbar zur finanziellen Förderung der osteuropäischen Landwirtschaft wird schließlich auch die Bereitstellung von ausländischen Geldern für die Durchführung von öffentlichen Arbeiten gerechnet. Der Wegebau und andere Arbeiten zur Verbesserung der Verkehrsverhältnisse, aber auch die Errichtung von Anlagen, die der Förderung der Landwirtschaft und des Landwirtschaftlichen Exports unmittelbar dienen, wie Schlachthöfe, Kühlhallen, Getreidespeicher usw. gehören nicht in das Gebiet des Agrarkredits. Sie wurden aber von dem Studienkomitee des Agrarblocks als ebenfalls wichtige Maßnahmen für die Stützung und Förderung der osteuropäischen Agrarländer in den Rahmen seiner finanziellen Vorschläge hineingestellt.

Schluss

Die Entwicklung der Kapitalzufuhr.

Die Höhe der gesamten polnischen Auslandsverschuldung wird für Ende 1930 von der polnischen Statistik mit ca. 10.1 Milliarden Złoty angegeben. Die Betrachtung des Standes der Verschuldung in den vorangehenden und nachfolgenden Jahren gibt jedoch kein anschauliches Bild von der Entwicklung der Kapitalzufuhr und der Kreditrückziehungen in der Krise, da hier die Zeitpunkte der Konsolidierungsverträge über die früher aufgenommenen Staatsschulden gegenüber fremden Regierungen eine Rolle spielen. Dadurch, daß gerade in der Krisenzeit derartige Abmachungen bestätigt und daraufhin Neueintragungen in das Staatsschuldbuch vorgenommen wurden, kommt der Verlauf der seit 1930 erfolgten Krediteinschränkungen in dem jeweils für das Jahresende ausgewiesenen Stand der Gesamtverschuldung nicht richtig zum Ausdruck.

In Wirklichkeit nimmt die Verschuldung Polens bereits im Jahre 1930 ab, da die Außenhandelskredite um ca. 600 Millionen Złoty sinken. Der Stand der ausgewiesenen Auslandsverschuldung sinkt aber erst 1932 in stärkerem Umfang, und auch nur auf 9.87 Milliarden Złoty, da die Abzüge kurzfristiger Kredite auch im Jahre 1931 durch die Zunahme langfristiger Kredite u. a. den tatsächlichen Zufluß der Kreugeranleihe und teilweise auch im Jahre 1932 durch Erhöhung der ausländischen Beteiligungen an polnischen Unternehmungen aufgewogen werden.

Die Zufuhr von Auslandskapital seit der Stabilisierung 1924 wird folgendermaßen geschätzt: 1924 beginnt der Zufluß langsam einzusetzen und erreicht 382.1 Millionen Złoty. Das Jahr 1925 ist das erste Jahr bedeutenden Zuflusses von Auslandskapital, der eine Höhe von 1 121.6 Millionen Złoty erreicht. Das Jahr 1926 ergibt demgegenüber einen Abzug von Auslandskapitalien in Höhe von 809.5 Millionen Złoty. Diese Veränderung stellt eine Folge des unterdes eingetretenen Währungsverfalls dar, der zu einer heftigen Drosselung der Einfuhr und damit einer starken Senkung des Volumens der Außenhandelskredite führte, wie sie ähnlich ebenfalls nach 1930 beobachtet werden kann. Außerdem brachte die Währungskrise den Abzug einer Reihe von Auslandskrediten mit sich. Im Jahre 1927 kommt dann der Abschluß der Stabilisierungsanleihe zustande. Die übrigen Kreditabschlüsse mit dem Ausland sind teilweise bis zum Abschluß dieser großen Anleihe aufgeschoben worden[1]). Die Kapitalzufuhr erreicht daher im Jahre 1927 nur 730.5 Millionen Złoty. Das Jahr 1928 ist dann wiederum ein Jahr besonders starken Zuflusses von Auslandskapital, das in Höhe von 1 103.7 Millionen Złoty einströmte. 1929 ist die Aufnahme neuer Auslandskredite und die Engagierung von Auslandskapitalien in Polen schon

[1]) S. Stefan Starzynski, Stan finansowy w roku 1927.

geringer und erreicht nur noch 600.3 Millionen Złoty, und das Jahr 1930 bringt bereits, wie erwähnt, einen Rückgang der Auslandskredite um 416 Millionen Złoty. Bei den genannten Ziffern handelt es sich um die tatsächliche Zufuhr von Auslandskapital, wie sie aus der Bearbeitung der Zahlungsbilanz Polens errechnet worden ist.

In den Jahren 1930/31 hat Polen nach früheren Angaben[2]) im ganzen 3 Milliarden Złoty an das Ausland gezahlt, und zwar 800 Millionen Złoty im Rahmen des laufenden Schuldendienstes und etwa 2.2 Milliarden Złoty andere Geldabflüsse ins Ausland. Den größten Teil dieser zurückgezahlten Kredite bilden die Handelskredite, ferner sind die zurückgezogenen ausländischen Bankkredite behandelt worden, und ein weiterer Teil der genannten Summe von 2.2 Milliarden Złoty wird die in diesen Jahren vollzogene inländische Devisenhortung darstellen. Diese Hortung hat stets einen gewissen Umfang behalten und ist in Krisenzeiten immer angeschwollen. Sie ist für die polnische Kreditpolitik immer ein ernstes Problem gewesen.

Trotz des nicht unbeträchtlichen Umfanges der im Lande gehorteten ausländischen Werte, vor allem Dollarnoten usw., hat die polnische Regierung jedoch keine Versuche einer zwangsweisen Devisenabgabe oder -Bewirtschaftung unternommen. Ob solche Versuche bei den besonderen Verhältnissen in der Wirtschaft Polens Erfolg gehabt hätten, ist zweifelhaft. Jedenfalls ist jedoch die Einführung einer Devisenzwangswirtschaft verschiedentlich gefordert worden. Nach der Dollarabwertung hat diese Hortung natürlich an Bedeutung verloren und die privaten Horte an Dollarnoten und auch an Gold sind im Laufe der letzten Jahre stark liquidiert worden, was die Situation der Bank Polski auch erleichtert hat.

Die Schuldenverminderung durch die Währungsabwertungen.

Durch die Pfund- und in entscheidenderem Ausmaß durch die Dollarabwertung ist der Gesamtstand der polnischen Auslandsverschuldung vermindert worden. Während im Beginn der Kreditkrise, wie erwähnt, die polnische Auslandsverschuldung trotz der Abziehung kurzfristiger Auslandskredite insgesamt nur wenig abnahm, ist sie im wesentlichen durch die Dollarabwertung bis Ende 1933 auf 8.56 Milliarden Złoty gesunken. Die durch die Dollar- und weitere Pfundabwertung eingetretene Verminderung kann auf 1.25 Milliarden Złoty bis Ende 1933 und auf weitere 250 Millionen Złoty bis zur vorläufigen Dollarstabilisierung geschätzt werden. Die durch die Pfundabwertung in den Jahren 1931 und 1932 eingetretene Schuldenverminderung ist bereits bei Behandlung der kurzfristigen Verschuldung (Barkredite polnischer Unternehmungen, ausländische Bank- und Warenhandelskredite) besprochen worden. Die bei alsbald zurückgezahlten Krediten eingetretenen Ersparnisse entziehen sich genauerer Erfassung und die Verminderung der länger bestehenden Verschuldung durch die erste Pfundabwertung ist verhältnismäßig gering, sie liegt jedenfalls unter 100 Millionen Złoty.

[2]) S. St. Starzynski in Polska Gosp. 1933, Heft 5.

Bei Betrachtung der Auswirkungen der Währungsabwertungen auf die polnische Auslandsverschuldung muß man sich vergegenwärtigen, daß etwa ein Fünftel der für Ende 1931 mit 10.23 Milliarden Złoty ausgewiesenen Verschuldung die ausländischen Kapitalbeteiligungen an polnischen Unternehmungen bilden, die ja sämtlich in auf Złoty lautenden Aktien bestehen. Bei diesem Teil der Verschuldung spielen die Veränderungen im internationalen Währungswesen also gar keine Rolle. Bei weiteren nennenswerten Teilen ist, trotzdem es sich um Dollar- bezw. Pfundschulden handelt, eine Abwertung nicht eingetreten, da diese Schulden auf Grund besonderer Rechtslage weiter zum alten Goldwert honoriert werden; in erster Reihe steht hier die Stabilisierungsanleihe, ferner einige der im Ausland emittierten privaten Obligationen; bei der Schlesischen Anleihe ist die Frage noch strittig.

Die größte Position der durch die Währungsabwertung verminderten Auslandsschulden stellt die Kriegsschuld gegenüber der Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika dar. Die Verminderung der Schuld beträgt hier allein 750 Millionen Złoty, also etwa die Hälfte der überhaupt anzunehmenden Schuldenverminderung durch die Währungsabwertungen. Dieser Teil der Schuldverminderung hat jedoch vorläufig geringe praktische Bedeutung, da die ganze Kriegsschuld ja in ihrer Höhe ohnehin fragwürdig geworden ist und die polnische Zahlungsbilanz nach der Einstellung des Schuldendienstes seit 1931 schon nicht mehr belastet.

Die Gliederung der Auslandsverschuldung.

Der Anteil der langfristigen und der kurzfristigen Verschuldung soll zunächst für den Zeitpunkt Ende 1930 betrachtet werden, ebenso wie die Verteilung auf die einzelnen Kreditnehmer, damit danach die durch die nachfolgenden Kreditrückziehungen und die Dollarabwertung auch in dieser Verteilung eingetretenen Veränderungen ersichtlich werden. Von den Ende 1930 ausgewiesenen Auslandsschulden von 10,1 Milliarden Złoty werden etwa 3 Milliarden Złoty als kurzfristige Verschuldung bezeichnet, wobei allerdings die gesamten ausländischen Barkredite polnischer Unternehmungen in Höhe von 1,83 Milliarden Złoty zur kurzfristigen Verschuldung gerechnet werden, trotzdem ein wesentlicher Teil von ihnen dem wirtschaftlichen Charakter nach langfristiger Kredit ist. Die eigentliche kurzfristige Verschuldung zu diesem Zeitpunkt ist also mit nur wenig über 2 Milliarden Złoty anzunehmen. Bis Ende 1931 sinkt die kurzfristige Verschuldung, wenn man wieder die gesamten Barkredite mitrechnet, auf 2,58 Milliarden Zloty bei 10,23 Milliarden Gesamtverschuldung. Innerhalb der langfristigen Verschuldung Ende 1931 sind über 5 Milliarden Złoty also mehr als die Hälfte der gesamten polnischen Auslandsverschuldung als Auslandskredite zu bezeichnen, die durch den staatlichen Sektor des Wirtschaftslebens aufgenommen worden sind. Zu diesem Teil der Auslandsverschuldung muß außer den öffentlichen Staatsschulden in Höhe von 4,5 Milliarden Złoty die Auslandsschuld der Kommunen, der Staatsunternehmungen sowie der Anteil der Staatlichen Landeswirtschafts-Bank und staatlicher Unternehmungen an den privaten polnischen Emissionen im Ausland gerechnet werden.

Fast ein Viertel der polnischen Auslandsverschuldung stellten die ausländischen Kapitalbeteiligungen in Polen dar. Das restliche Viertel der polnischen Auslandsverschuldung besteht schließlich aus der eigentlichen privaten Kreditverschuldung. Ein Vergleich mit der deutschen Auslandsverschuldung zeigt in der Verteilung der Verschuldung deutlich die unterschiedliche Wirtschaftsstruktur und die Verschiedenheit der ausländischen Kreditbeziehungen auf.

Die Auslandsverschuldung Deutschlands wurde vor dem Dollarsturz auf 24 Milliarden RM. geschätzt[3]). Sie betrug damit damals das 5 fache der polnischen Auslandsverschuldung. Wenn man die durch den Layton-Bericht erfaßte Verteilung der damals nur unvollständig mit 18 Milliarden RM. bezifferten deutschen Auslandsverschuldung betrachtet, ergibt sich als wesentlicher Unterschied gegenüber dem Bild der polnischen Auslandsverschuldung, daß der Anteil der öffentlichen Hand weniger als ein Drittel der Gesamtschuld beträgt und daß die kurzfristig aufgenommenen Barkredite im Rahmen der Gesamtverschuldung eine wesentlich bedeutendere Rolle spielen und höher sind als die öffentliche Verschuldung. Schließlich ist charakteristisch, daß der überwiegende Teil dieser Kredite auf dem Wege über die Banken der Wirtschaft zugeflossen ist.

Durch die Dollarabwertung ist im Bild der polnischen Auslandsverschuldung eine gewisse Verschiebung eingetreten, die sich für den Stand von Ende 1933, für den vorläufig die letzte umfassende Erhebung vorliegt, wie folgt darstellt: Da der Staat am stärksten an der Schuldenverminderung durch die Währungsabwertungen beteiligt ist, ist der Anteil der durch den staatlichen Sektor aufgenommenen Auslandsschulden kleiner geworden. Die staatlichen und halbstaatlichen Auslandsschulden betragen jetzt weniger als die Hälfte, aber immer noch etwa 45 Prozent der gesamten Auslandsverschuldung. Der Anteil der als kurzfristig bezeichneten Verschuldung (unter Einbeziehung aller Barkredite polnischer Unternehmen) ist mit 1,97 Milliarden Złoty an 8,56 Milliarden Złoty Gesamtverschuldung ungefähr gleich geblieben und beträgt knapp ein Viertel der Gesamtverschuldung. Die im engeren Sinne kurzfristige Verschuldung ist jedoch wesentlich geringer anzusetzen und dürfte 1 Milliarde Złoty nicht übersteigen. Ihr Umfang und ihr Anteil an der Gesamtverschuldung ist also im Verlauf der internationalen Kreditkrise stark gesunken.. Von den 8,56 Milliarden polnischer Auslandsschulden Ende 1933 gehören ca. 2 Milliarden Złoty zu der Gruppe der Kriegsschulden. Die ausländischen Kapitalbeteiligungen an der polnischen Wirtschaft stellen 1933 mehr als ein Viertel, nämlich 27,5 Prozent der gesamten Auslandsverschuldung dar.

Die Auslandsverschuldung und die polnische Zahlungsbilanz.

Gerade für die Beurteilung der zukünftigen Bedeutung der Auslandsverschuldung ist wichtig festzustellen, wie sich die Kapitalzufuhr und der langsam anwachsende Kapitaldienst in die polnische Zahlungsbilanz eingegliedert haben. Der in ihrer Entwicklung geschilderten Gesamt-Kapital-Zufuhr nach Polen von 3 208,6 Millionen Złoty in den

[3]) E. Salin, Wirtschaft und Staat, S. 35.

Jahren 1924 bis 1930 standen Ausgaben für den Kapitaldienst in Höhe von 1 833,9 Millionen Złoty gegenüber, die zu einem kleinen Teil durch Kapitalerträge aus ausländischem Besitz Polens gedeckt wurden, so daß ein Ausgangssaldo des Kapitaldienstes von 1 699.7 Millionen Złoty verblieb[4]). Für die Deckung dieses Kapitaldienstes standen Ueberschüsse aus den übrigen Positionen der Zahlungsbilanz zur Verfügung, und zwar haben bisher die Einnahmen aus der Auswanderung (Ueberweisungen ausgewanderter Polen an das Heimatland) ebenso wie die Einnahmen aus dem Verrechnungsverkehr der polnischen Eisenbahn mit dem Auslande, ferner Schiffahrts- und Posteinnahmen meistens aktive Posten in der polnischen Zahlungsbilanz dargestellt und in ihrer Gesamtheit über die passiven Positionen der Dienstleistungsbilanz einen Ueberschuß gewährt, der für den Kapitaldienst herangezogen werden konnte. Dieser Ueberschuß betrug in den Jahren 1924 bis 1930 insgesamt 1 493,3 Millionen Złoty. Die Differenz zwischen dem 1924 bis 1930 geleisteten Kapitaldienst und diesen Ueberschüssen aus dem Dienstleistungsverkehr (etwa 206 Millionen Złoty) mußte aus der Kapitalzufuhr bestritten werden. Nach Abzug dieser Differenzsumme, die für den Kapitaldienst herangezogen werden konnte, verbleibt noch eine Kapitalzufuhr in Höhe von 3 Milliarden Złoty, die dem eigentlichen wirtschaftlichen Zweck der ausländischen Kapitalzufuhr, nämlich der Finanzierung von Investitionsimporten resp. der Währungsstützung durch Goldkauf zugeführt werden konnte. Insgesamt betrug die Einfuhr Polens in den Jahren 1924 bis 1930 ca. 19,5 Milliarden Złoty, von denen der weitaus größere Teil, nämlich 16,9 Milliarden Złoty, durch die Erträge des polnischen Exports finanziert worden sind, so daß die aus dem Zufluß von Auslandskapital zur Verfügung stehende Summe von 3 Milliarden Złoty einen verhältnismäßig geringen Teil des Gesamtimports ausmachte.

Die für den jährlichen Kapitaldienst erforderlichen Summen wachsen von 1924 bis 1930 von 124,4 Mill. Złoty auf 481,3 Mill. Złoty. Die im vorigen genannten Zahlen geben ein Bild der Entwicklung der polnischen Zahlungsbilanz in der Zeit der eigentlichen Zufuhr von Auslandskapital. Sie sind insofern ungenau, als 1930 in Wirklichkeit schon wieder ein Abfluß von Kapital zu verzeichnen ist, der in der obigen Berechnung nicht berücksichtigt wurde. Wenn man die Zahlungsbilanzen 1924—1932 zusammenfaßt[5]), ergibt sich nach Berücksichtigung der Abzüge in der Kreditkrise nur ein Saldo der Kapitalzufuhr von 2 876.4 Mill. Złoty, während der Saldo des Kapitaldienstes mit 2 447.5 Mill. Złoty berechnet wird, für den ein Saldo der Dienstleistungsbilanz in Höhe von 2 035.6 Millionen Złoty zur Verfügung stand.

Seit 1930 ist der jährliche Kapitaldienst stark gesunken (1930: 481,3 Millionen Złoty, 1931: 443.1 Millionen Złoty, 1932: 300.1 Millionen Złoty und 1933: 226.4 Millionen Złoty). An dem Rückgang sind alle Gruppen der Auslandsschulden beteiligt. Neben den Staatsschulden

[4]) Sämtliche folgenden Zahlenangaben sind dem Aufsatz von M. Smerek über die Gestaltung der polnischen Zahlungsbilanz in Polska Gosp. 1932, Heft 25, entnommen.

[5]) S. Statystyka Polski, Serie C, Heft 19, S. 25.

(1931: 173 Millionen Złoty, 1933: 88 Millionen Złoty)[6]) ist auch der Zinsendienst für die Barkredite polnischer Unternehmungen sehr stark gesunken (1930: 130 Millionen Złoty, 1933: 43,7 Millionen Złoty), trotzdem der Stand dieser Verschuldung sich nur in geringerem Ausmaß vermindert hat. Dies soll auf die Herabsetzung des Zinssatzes bei einzelnen Krediten zurückzuführen sein, ein Teil der starken Verminderung des tatsächlich durchgeführten Zinsendienstes dürfte allerdings auf völliger Einstellung der Zinsenzahlung durch manche Schuldner beruhen. Auch die Erträge aus Kapitalbeteiligungen haben stark abgenommen (54.3 Mill. Złoty 1930 auf 14.5 Mill. Złoty 1933). Der gesamte Dienst, der für 1933 mit 226 Mill. Złoty berechnet wird, hat auch ohne neue Aufnahme von Auslandskrediten wachsende Tendenz, da in späteren Jahren die Amortisationsverpflichtungen, z. B. bei der Stabilisierungsanleihe, sich vergrößern und außerdem bei Eintreten einer gewissen Wirtschaftsbelebung die Dividendenzahlungen ebenso wie die Uebertragung fälliger Zinsbeträge in der Privatwirtschaft an Umfang zunehmen dürften. Man wird daher bei dem derzeitigen Stand der Auslandsverschuldung Polens mit einer jährlichen Belastung der polnischen Zahlungsbilanz in Höhe von ca. 300 Mill. Złoty und bei Besserung der Wirtschaftslage bis 350 Mill. Złoty rechnen müssen. Im folgenden sollen die Quellen näher betrachtet werden, aus denen Polen den Schuldendienst bisher aufrecht erhalten hat und die für seine weitere Durchführung sowie für die Möglichkeit neuer Kreditaufnahmen und Zinsverpflichtungen entscheidend sind. Die Dienstleistungsbilanz Polens hat noch 1933 einen Ueberschuß von etwa 200 Mill. Złoty gebracht, an dem die Geldeingänge aus den Verdiensten der emigrierten Polen mit 134 Mill. Złoty und die Einkünfte aus Transitverkehrsleistungen mit 100 Mill. Złoty beteiligt waren, denen der ständige Passivsaldo aus dem Reise- und Touristenverkehr mit 40 Mill. Złoty gegenübersteht. Nach den für 1934 vorliegenden Schätzungen[7]) hat sich dieser Aktivsaldo der Dienstleistungsbilanz auf etwa 100 Mill. Złoty verringert, was besonders auf den starken Rückgang der Emigrantenüberweisungen zurückzuführen ist. Diesen Teil der Dienstleistungsbilanz wird man auch für die Zukunft nicht allzu hoffnungsvoll beurteilen, aber einen Gesamtaktivsaldo von etwa 100 Mill. Złoty wohl auch für die nächsten Jahre als erzielbar annehmen dürfen.

Eine geringe Bedeutung kommt den Einkünften Polens aus seinen Auslandsbesitzungen zu. Diese werden für den 31. 12. 1933 mit 498 Mill. Złoty beziffert, wovon 150 Mill. Złoty Warenkredite, 94 Mill. Złoty Bankkredite, 62 Mill. Złoty Beteiligungen an ausländischen Unternehmungen und 73 Mill. Złoty Guthaben des Staates sind. Die Einkünfte aus diesen polnischen Auslandsguthaben betrugen 1933 nur noch 14 Mill. Złoty (1930: 30 Mill. Złoty) und werden für 1934 auf 8 Mill. Złoty geschätzt.

[6]) Der Betrag ist kleiner als der im Staatshaushalt ausgewiesene Dienst der Auslandsschulden, da tatsächlich ein nennenswerter Teil der ausländischen Staatsanleihen in Inlandsbesitz übergegangen ist und der Dienst hierfür also die Zahlungsbilanz nicht belastet.

[7]) S. Polska Gospodarcza 1935, Heft 40, S. 1242.

Polen hat seit dem Beginn der Krise des Welthandels eine verstärkte Exportförderung betrieben. Die polnische Außenhandelsbilanz hat im Verlaufe der Weltwirtschaftskrise ebenfalls stärkste Rückschläge erfahren. Einer Ausfuhr von 2,8 Milliarden Złoty im Jahre 1929 steht im Jahre 1934 nur noch ein Export in Höhe von etwas unter 1 Milliarde Złoty (975 Mill.) gegenüber. Durch die forcierte Exportförderung gelang es Polen aber, die rückläufige Tendenz seines Exports im Kampf mit den besonderen Schwierigkeiten, die Polen auf zahlreichen Märkten erwuchsen, etwas aufzuhalten, so daß der Rückgang des polnischen Exports hinter dem Rückgang der Welthandelsumsätze zunächst zurückblieb.

Was die Entwicklung des Saldos der polnischen Außenhandelsbilanz anbelangt, so hat Polen für das Jahr 1931 noch einen Außenhandelsüberschuß in Höhe von 416 Mill. Złoty erzielt, der jedoch in den folgenden Jahren wesentlich niedriger blieb (1932: 222 Mill. Złoty, 1933: 133 Mill. Złoty, 1934 wieder 176 Mill. Złoty). Den Mindestumfang der polnischen Einfuhr hat man vor einiger Zeit auf 60 Mill. Złoty monatlich geschätzt[8]). Die Möglichkeiten einer Einfuhrdrosselung sind in Polen ziemlich weitgehend erschöpft worden und eine Steigerung der Aktivität der Handelsbilanz kann nur durch eine Erhöhung der Ausfuhr im Rahmen einer Steigerung der Welthandelsumsätze erhofft werden.

Die handelspolitische Situation Polens ist aber überaus schwierig, da Polen bei den Bestrebungen, durch Bildung regionaler Zusammenschlüsse eine Erleichterung des internationalen Handels zu erzwingen, bei keiner der besprochenen Blockbildungen als primärer Partner in Frage kommt. So hat Polen bei seinen Hauptabnehmern im Donauraum im Verlauf der Krise besonders starke Einbußen erlitten und diese nur durch weitere Dumpinganstrengungen gegenüber der englischen Konkurrenz in Skandinavien (Kohle) sowie durch Förderung seiner Ausfuhr von agrarischen Veredelungsprodukten nach England im Kampf gegen die skandinavische Konkurrenz einigermaßen kompensieren können. Weiter hat Polen in Westeuropa und Uebersee kleinere Erfolge bei seinen Exportbemühungen zu verzeichnen ohne daß diese Entwicklung für eine größere Erfolgschance gehalten wird[9]). Immerhin stehen gerade diese Märkte im Zusammenhang mit der polnischen Forderung auf bevorzugte Behandlung der Schuldnerländer bei Handelsabmachungen.

Gerade die Outsider-Stellung, die Polen dem Donaublock ebenso wie den nordeuropäischen Blockbildungen gegenüber einnimmt, bedeutet erhöhte Notwendigkeit, eine Handelspolitik des do ut des zu treiben. Dadurch wird der Wert jedes neuen Exporterfolges für die Zahlungsbilanz durch die notwendige Konzession an den Partner vermindert. Diese Verminderung tritt natürlich auch dann ein, wenn die Konzession an den Partner nicht auf handelspolitischem Gebiet im engeren Sinne liegt, wie im Fall der Kontingentabmachungen mit Oesterreich, dem

[8]) S. Polska Gospodarcza 1932, Heft 3.
[9]) S. T. Łychowski in Polska Gospodarcza 1933, Heft 31.

Polen Erleichterungen für die Ausreise polnischer Staatsangehöriger zu Touristenzwecken nach Oesterreich zugestanden hat[10]).

Die Aufrechterhaltung eines aktiven Saldos der Handelsbilanz erforderte aber erhebliche Dumpingopfer, da gerade die alten, durch langjährige Beziehungen wirtschaftlich mit Polen verbundenen Märkte seinem Export nicht mehr in gewohntem Maße offenstanden und eine Förderung des Exports auf andere Märkte nötig war, die zum Teil durch staatliche Subventionen, vor allem aber durch eine Reihe kostspieliger Verkehrsverbesserungen usw. ermöglicht wurde. Gerade die im Zusammenhang mit einzelnen ausländischen Kredittransaktionen besprochenen Ausgaben Polens für eine Verbesserung der Nord-Süd-Verbindung zum Ausgleich für die Einschränkung, die die durch alte wirtschaftliche Beziehungen gefestigte Ost-West-Verbindung erfuhr, sind durch den Willen zur Aufrechterhaltung des Exportumfanges so stark forciert worden.

Gegen eine derartige Exportforcierung haben sich jedoch in Polen schon früher Bedenken gemeldet. Das Gutachten der Kemmerer-Kommission widmet dieser Frage längere Ausführungen und warnt ausdrücklich vor einer Fortsetzung der Exportförderungspolitik. Ein künstlicher Exportüberschuß bedeutet Kapitalausfuhr und Kräftevergeudung. Durch die dauernde Erhöhung des inneren Preisniveaus, die eine Folge jeder künstlichen Exportförderung ist, wird die wirtschaftliche Entwicklung des Landes gehemmt[11]).

Auch in den Krisenjahren wurde verschiedentlich auf die Schädlichkeit der künstlichen Exportförderung hingewiesen und verlangt, daß Polen lieber zu einem Moratorium gegenüber seinen Auslandsgläubigern sich entschließen soll, als zu einer Fortsetzung dieser Exportförderungspolitik. Der volkswirtschaftliche Verlust, der durch den künstlich geförderten Export entsteht, wird auf etwa 400 Mill. Złoty jährlich geschätzt[12]).

Die einzelnen Bestandteile dieses volkswirtschaftlichen Verlustes sind verschiedener Art. Das innere Preisniveau wird erhöht, der Inlandsabsatz geschwächt und dadurch künstlich ein Teil des Sozialprodukts in Form der exportierten Waren ohne ausreichende Gegenleistung an das Ausland abgeführt. Außerdem belastet den Inlandsmarkt die notwendige Erhöhung der Frachtsätze oder anderer Tarife und Abgaben zum Ausgleich für die zu Exportzwecken zugestandenen Tarifsenkungen und anderen Vergünstigungen. Schließlich wird die Wirtschaft des Landes durch den zum Teil hohen Zinsendienst für die Summen belastet, die bei Investitionen zur Förderung des Exports, Forcierung des Ausbaues der Nord-Süd-Verbindung und der Hafenstation Verwendung gefunden haben. Durch die starke Inanspruchnahme der verfügbaren Mittel ausländischer und inländischer Herkunft für derartige Zwecke

[10]) Neben der Einfuhrdrosselung hat Polen mit Rücksicht auf seine Zahlungsbilanz unter Vermeidung von Devisenbeschränkungen seit Jahren durch überhöhte Paßgebühren den Reiseverkehr seiner Bürger im Ausland auf ein Mindestmaß beschränkt. Die kontingentweise Aufhebung dieser Beschränkungen für bestimmte Länder erweist sich nunmehr als wirksames Mittel der polnischen Handelspolitik.

[11]) S. Gutachten der Kemmerer-Kommission Bd. 3, S. 55 f.

[12]) S. G. Czechowicz, Nowe drogi gospodarcze, S. 77.

wird außerdem der Zinssatz im Lande für die anderen entwicklungsbedürftigen Wirtschaftszweige künstlich hochgehalten und insbesondere die weitere Förderung von gerade für die natürliche Entwicklung wichtigen Industriezweigen, wie der Lebensmittel-Industrie, den Schlachthöfen, dem Getreidehandel usw. erschwert.

Der Grund für die strenge Beibehaltung der zeitweise auch im Inland so stark kritisierten Exportförderung liegt in der polnischen Einstellung gegenüber den Gläubigerstaaten und ihren wirtschaftlichen Anschauungen. Die polnische Zahlungsbilanz wurde ständig mit großer Sorgfalt beobachtet, die Einfuhr ständig gedrosselt und die ganze Wirtschaft des Landes ausgerichtet auf die Aufrechterhaltung des Schuldendienstes bei Stabilerhaltung der Währung.

Eine derartige Politik ist zwar eine konsequente Durchführung der Prinzipien, die heute die rechtliche Grundlage für die internationalen Kapitalübertragungen bilden, mit dem volkswirtschaftlichen Sinn dieser Kapitalübertragungen steht sie jedoch nicht im Einklang. Dieser volkswirtschaftliche Zweck der ausländischen Kapitalzufuhr kann nur dann erreicht werden, wenn die durch den Investitionsimport eingeleitete wirtschaftliche Entwicklung des Landes nicht auf der anderen Seite durch kostspielige Maßnahmen zur vorzeitigen Schuldenabtragung zunichte gemacht wird. Dem volkswirtschaftlichen Sinn der internationalen Kapitalübertragung entspricht es daher eher, wenn die Schuldnerstaaten in einem Zeitpunkt, in dem die eigenen wirtschaftlichen Kräfte des Landes noch nicht bis zur Möglichkeit der Kapitalrückzahlung ohne zusätzliche Anstrengungen entwickelt worden sind und die für die Leistung des kontraktlich übernommenen Kapitaldienstes erforderlichen weiteren Kapitalimporte nicht mehr zur Verfügung stehen, ihrerseits ein Moratorium in Anspruch nehmen und bis zu einer Wiederherstellung der internationalen Kreditbeziehungen warten. Dieses Problem ist aber heute für die praktische Politik außerordentlich schwierig, denn mit gewissem Recht wird in Polen darauf hingewiesen, daß durch ein solches Vorgehen der Schuldnerstaaten die Vertrauensbasis, auf der auch die zukünftige Tätigkeit der Kapitalmärkte beruht, weiter erschüttert wird und die kapitalbedürftigen Schuldnerstaaten den Grundsätzen der heute meist in privatwirtschaftlicher Form durchgeführten internationalen Kapitalübertragungen nachkommen müssen, um auf eine Wiederbelebung der Kapitalzufuhr hoffen zu können.

Hierbei steht man nun der Frage gegenüber, in welcher Form überhaupt eine Wiederbelebung der internationalen Kreditbeziehungen möglich erscheint. Die polnische Wirtschafts- und Finanzpolitik war jedenfalls längste Zeit ganz ausgesprochen auf eine baldige Wiederbelebung dieses Kreditstromes eingestellt und hoffte auf eine wirksame Einbeziehung Polens in künftige internationale Kapitalübertragungen, die auch tatsächlich für Polen ein dringendes wirtschaftliches Bedürfnis ist.

Es hat aber den Anschein, als ob die in der Weltkrise zu Tage getretene Problematik dieser internationalen Kapitalwanderungen ebenso wie die Veränderungen auf den großen Kapitalplätzen zu einer wesentlichen Einschränkung und Umgestaltung der Formen künftiger internationaler Kredittransaktionen führen werden.

Polen hat von den Staatsanleihen, die in den vergangenen Jahren durch die großen Kapitalmärkte aufgenommen worden sind, in einem für seine Gesamtverschuldung bedeutenden Umfang Gebrauch gemacht. Die Aera der durch private Vermittlung aufgelegten großen Staatsanleihen hat wahrscheinlich ihr Ende gefunden. Nur ausgesprochen politische Staatsanleihen werden wohl in nächster Zukunft Aussicht auf Realisierung haben.

Sehr gering haben sich dagegen für Polen die Erfolge seiner sonstigen, halbstaatlichen und privaten Emissionsbestrebungen gestaltet. Wie weit die internationalen Kapitalmärkte sich derartigen Privat-Emissionen für Gebiete der mittel- und osteuropäischen Staaten wieder zuwenden werden, erscheint außerordentlich fraglich.

Es scheint, daß die Möglichkeiten für die weitere dringend notwendige Kapitalzufuhr in drei Richtungen verweisen. Einmal handelt es sich um die Pläne, die durch Schaffung und Zwischenschaltung internationaler Organisationen die Verbindung zwischen den kapitalbedürftigen Ländern und den Emissionsmärkten wieder herstellen wollen. Hierzu gehören alle in früheren Jahren von den verschiedenen Konferenzen und Studienkomitees zur Hilfe für die europäischen Agrarstaaten vorgesehenen finanziellen Transaktionen. Neben den geschilderten Projekten eines internationalen agrarischen Hypothekarkredits gehört hierzu auch der früher von den zuständigen Völkerbundstellen bearbeitete Plan einer großzügigen Finanzierung öffentlicher Arbeiten.

Eine technische Kommission des Völkerbundes hatte die von den einzelnen Staaten eingereichten Pläne und Wünsche bezüglich Inangriffnahme von öffentlichen Arbeiten in ihren Gebieten bereits geprüft und es hatte sich gezeigt, daß auf Polen ein recht großer Anteil der geplanten Investitionen fiel. Vor allem sind die für Polen projektierten kommunalen Investitionen hinsichtlich ihrer Rentabilität günstig beurteilt worden.

Alle diese internationalen Kreditverteilungspläne sind natürlich nur in einer einigermaßen beruhigten politischen Atmosphäre wieder diskutabel und die Wiederbelebung der internationalen Kreditbeziehungen auf diesen neuartigen Wegen ist somit in ganz besonderem Maße von der weiteren politischen Entwicklung abhängig.

Außer diesem Wege der internationalen Kreditorganisation eröffnet sich jedoch die Möglichkeit einer stärkeren Interessierung ausländischer Privater an den vorzunehmenden Investitionsarbeiten selber. In dieser Form, die also eine „Kapital-Warenbindung" bedeutet, ist auch leichter eine Finanzierung der Investitionen durch ausländisches Finanzkapital zu erreichen und in letzter Zeit gelegentlich zustande gekommen. Der Abschluß der Finanzierung und die Kreditbeziehungen entstehen dabei meistens in dem Lande, in dem das zur Mitarbeit herangezogene Finanzkapital seinen Sitz hat. Es können also auch Geldgeber und die an der Investition interessierten ausländischen Firmen aus verschiedenen Ländern kommen[13]). Bei solchen an der Durchführung der Investitions-

[13]) Für die Beurteilung, welche Form der Kreditaufnahme vom Standpunkt des Schuldnerstaates im Ausland künftig vorherrschend sein wird, ist es unerläßlich, diesen weitesten Begriff der „Kapital-Warenbindung" ins Auge zu fassen, da hierbei nur die Tatsache wesentlich ist, daß der Kredit nur im Zusammenhang mit einer ganz bestimmten, also nicht frei gewählten, sondern angetragenen Warentransaktion oder

arbeiten interessierten Firmen handelt es sich entweder nur um die Durchführung von Arbeiten, oft verbunden mit den entsprechenden Materiallieferungen, häufig aber auch um Unternehmungen, die an der Betreibung der erstellten Anlagen und der Erteilung einer Konzession hierfür interessiert sein werden. Sogar wo es sich um staatliche Aufgaben handelt, hat sich Polen zu einer derartigen Konzessionserteilung in dem Fall der polnisch-französischen Eisenbahn verstanden. Ein umfangreicheres Gebiet für derartige Abschlüsse ist jedoch der Aufgabenkreis der kommunalen Investitionen, vor allem der Bau von Gas- und Elektrizitätswerken, aber auch von Kanalisations- und Wasserleitungen, schließlich auch u. a. die Einrichtung von Schlachthöfen, Markthallen.

In dieser Richtung bestehen auch Möglichkeiten für die Beteiligung von Auslandskapital an bestehenden oder neu zu gründenden polnischen Gesellschaften. Für derartige neue Interessenahme von Auslandskapital erscheint es vom Standpunkt der polnischen Wirtschaft auch wünschenswert, daß außer in den Public Utilitis sowie den förderungsbedürftigen Verkehrsunternehmungen eine finanzielle Stärkung der für die Entwicklung der agrarischen Veredelung und des entsprechenden Exports wichtigen Industrien erfolgt. Bei der unter Hilfe schützender Staatsmaßnahmen zu beobachtenden Industrialisierung haben, wie häufig bei der industriellen Entwicklung bevölkerungsreicher Gebiete, bestimmte Konsumindustrien günstige wirtschaftliche Aussichten. Der Zufluß von Auslandskapital in diese Konsum-Güterindustrien wird von Polen wahrscheinlich stets begrüßt werden, wenn er bisherige Einfuhr solcher Güter entbehrlich machen hilft.

Als dritter Weg für die weitere Entwicklung internationaler Kapitalübertragungen und die Zufuhr des für Polen auch weiterhin so wichtigen Auslandskapitals bleibt die in ihrer Zukunftsbedeutung schon erwähnte politische Anleihe. Sie kann als ausgesprochene Finanztransaktion von Staat zu Staat erfolgen, wäre aber auch denkbar in Kombination mit den anderen geschilderten Formen der Krediterteilung, also als Finanzierung größerer Syndikate, die die Durchführung von öffentlichen Arbeiten in Osteuropa bezwecken oder als einfache Lieferungskredite ausländischer Firmen speziell für strategisch wichtige Investitionen des Staates oder seiner Unternehmungen unter Patronanz einer befreundeten Regierung.

In der augenblicklichen politischen Lage Europas haben diese Formen der Anleiheaufnahme wohl mehr Zukunft als die aus einer vorläufig sich langsam liquidierenden Zeit der Versuche allgemeiner Zusammenarbeit stammenden internationalen Kreditverteilungspläne und -Hilfsaktionen. Heute, wo wir uns im Grunde genommen wieder unter Aufgabe aller beschönigenden Ideologien in einem Zeitalter der Bündnisse

---

anderweitigen Investition zustande kommt und angeregt wird. Die Frage, ob es sich um eine nationale Kapital-Warenbindung im engeren Sinne handelt, ist nur im Zusammenhang mit der Gefahr imperialistischer Interessenahme für das Schuldnerland interessant. So wird man auch gegenüber der Einschränkung bei Tacke (a. a. O. S. 96) behaupten können, daß die Kapital-Warenbindung für die Zukunft der internationalen Kapitalübertragungen entscheidende Bedeutung haben und wahrscheinlich durchaus im Vordergrund stehen wird.

befinden, haben die Kapitalübertragungen, die in diesem Rahmen natürlich und möglich erscheinen, wieder stärkere Aussicht auf Verwirklichung.

Demgegenüber gilt es zu prüfen, welche wirtschaftlichen Möglichkeiten Polen für derartige Auslandskreditaufnahmen hat, die ja stets das Versprechen auf frühere oder spätere Kreditrückzahlung und auf niedrigere oder höhere Verzinsung enthalten. Nach den Feststellungen über die voraussichtliche Veränderung in den Formen der internationalen Kapitalübertragungen, soll abschließend nochmals über die Möglichkeiten des weiteren Umfanges der Kreditaufnahme, soweit Polen in Frage kommt, gesprochen werden.

Es handelt sich dabei nicht nur um einige Zahlen und Tatsachenfragen, sondern einerseits um die Notwendigkeit, die eingangs gezeichnete allgemeine Theorie der internationalen Kapitalübertragungen, eine Theorie der „reinen Oekonomie", der politischen Wirklichkeit gegenüberzustellen und den durch die staatlichen und politischen Gegebenheiten gebotenen Begrenzungen und Einschränkungen zu unterwerfen, und andererseits zu prüfen, welche politisch und wirtschaftlich möglichen Wege aus der Enge der gegenwärtigen Verhältnisse herausführen und die internationalen Kapitalübertragungen in einem Umfang beleben können, der ihrem wirtschaftlichen Zweck im Sinne der ökonomischen Theorie entsprechen würde.

Die Wirkung der Auslandskapitalzufuhr soll die erhöhte Exportfähigkeit des Schuldnerlandes sein. Die Vorstellung, daß hierdurch die Möglichkeit zur späteren Schuldabtragung automatisch eröffnet und herbeigeführt wird, ist nur haltbar im Rahmen eines sich ebenfalls konstant entwickelnden und ausdehnenden Welthandels. Die Frage, ob und welche wirtschaftlichen und politischen Grenzen der Entwicklung der Weltwirtschaft gegenwärtig gesetzt sind, ist hier nicht zu entscheiden. Aber man kann annehmen, daß das Tempo der Entwicklung des Welthandels im ersten Jahrzehnt nach dem Weltkriege keine für die wirtschaftliche Entwicklung normative Erscheinung ist. In diesem Lichte erscheint die Hoffnung trügerisch, jedes Land könne bei genügender Kapitalzufuhr seine Exportkräfte so entwickeln, daß es durch steigenden Anteil am Welthandel seinen Kapitaldienst bestreiten und sich entschulden kann.

Vielmehr bedarf die Klärung der Frage, in welchem Ausmaß ein Staat Auslandskredit aufnehmen darf, oder besser welche jährlichen Zinsen und Tilgungsraten er in Aussicht stellen kann, einer genauen Prüfung der bestehenden spezifischen Entwicklungsmöglichkeiten seines Außenhandels und seiner Dienstleistungsbilanz. Ueber diese ist oben im einzelnen bereits gesprochen worden.

An einer allgemeinen Belebung der Welthandelsumsätze würde Polen trotz seiner geschilderten handelspolitischen Schwierigkeiten auch mengenmäßig teilnehmen können. Für eine künftige Erhöhung des Aktivsaldos der polnischen Handelsbilanz wäre aber eine wesentliche Notwendigkeit die Hebung des internationalen Preisstandes der Rohstoffe, besonders der agrarischen Rohstoffe, nachdem die starke Senkung dieser Preise den Schuldendienst für die agrarischen Schuldnerländer zu einer doppelt schweren Belastung während der Krise gemacht hat.

Der gegenwärtige Aktivsaldo der polnischen Handels- und Dienstleistungsbilanz entspricht ungefähr den für den Kapitaldienst bestehenden Anforderungen und unter Berücksichtigung einer gewissen Elastizität, die einzelne passive Positionen der Zahlungsbilanz noch immer haben, im Zusammenhang mit der inoffiziellen Rationierung der Devisenzuteilung, z. B. auf dem Gebiet des Reiseverkehrs erscheint es daher gerechtfertigt, wenn Polen im Laufe der Jahre 1933/35 bereits wieder einige neue kleine Auslandskredite aufnehmen konnte. Für einzelne derartige Kredittransaktionen scheint innerhalb der voraussichtlichen Grenzen der Leistungsfähigkeit Polens durchaus Spielraum zu bestehen.

Man muß sich aber darüber klar sein, daß damit die Frage der zukünftigen Versorgung Polens mit ausländischem Kredit keineswegs in wirtschaftlich befriedigendem Sinne gelöst wäre. Wenn wir den wirtschaftlichen Zweck der internationalen Kapitalübertragungen ins Auge fassen, so muß ein System der Auslandskredite, die durch ihren Umfang und ihre Bedingungen die Fortsetzung der Politik künstlicher Exportsteigerung nötig machen, als wirtschaftlich unbefriedigend bezeichnet werden. Eine wirkliche Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung durch Hereinfließen von Auslandskrediten könnte nur verzeichnet werden, wenn die Möglichkeit besteht, diese Kredite als Kraftstrom der gesamten Wirtschaft des Landes zugute kommen zu lassen, ohne daß andererseits durch einseitigen Aufwand von Mitteln für Exportförderung der Binnenmarkt gehemmt und volkswirtschaftliche Verluste in Kauf genommen werden. Solange die polnische Wirtschaftspolitik erst von neuen Auslandskrediten die Erlösung aus der Deflation erwartet, könnten für diesen Impuls tatsächlich nur Auslandskredite größeren Umfanges in Frage kommen.

Für alle größeren internationalen Kredittransaktionen, über deren mögliche Form gesprochen wurde, muß jedoch eine Voraussetzung festgehalten werden: Die bisherigen Zinssätze, die für osteuropäische, ebenso wie auch für deutsche Anleihen gefordert und bewilligt wurden, erscheinen untragbar und unabhängig von der momentanen Höhe des Zinssatzes in den betreffenden Schuldnerländern für die Dauer mit ihrer Leistungsfähigkeit nicht vereinbar. Diese Leistungsfähigkeit darf eben nicht nach der Rentabilität der zu erstellenden Investitionen, sondern nur nach der Exportkraft des aufnehmenden Schuldnerlandes bemessen werden. Eine anormale Zinshöhe im Schuldnerland spricht nicht dafür, daß Auslandskredite zu ähnlichen Sätzen aufgenommen werden können.

Nach den Gesetzen von Angebot und Nachfrage werden, wenn erst einmal der Kapitalverkehr überhaupt wieder in Gang gebracht worden ist, immer einzelne kleinere Kredite zu den hohen Zinssätzen, die sich am Zinsniveau des Inlandes orientieren, nach Polen fließen. Hierbei wird es sich auch meist um Kredite von höchstens mittlerer Laufzeit handeln. Für mögliche größere Kreditaufnahmen wird eine wesentlich längere Anleihedauer bei niedrigerer Verzinsung als bisher notwendig sein, was auf privatem Wege im größeren Umfang schwierig sein wird[14]).

[14]) In diesem Zusammenhang erhebt sich auch die Frage, ob für einzelne früher emittierte Anleihen nicht in absehbarer Zeit eine Konversion möglich sein wird, wie sie von vielen Schuldnern im Wege der teilweisen Transfereinstellung de facto durch einseitigen Akt durchgeführt wurde.

Die theoretische Unterstellung, daß Kapitalanlagen in entwicklungsfähigen und -bedürftigen Ländern eine wesentlich über dem Zinsfuß hochentwickelter Länder liegende Verzinsung tragen können, unterliegt eben denselben Einschränkungen und wesentlichen Vorbehalten wie die gesamte Theorie der internationalen Kapitalübertragungen. Es ist selbstverständlich, daß derartige Anlagen eine höhere Rentabilität haben als Kapitalanlagen im Gläubigerland. Daß sich diese erhöhte Rentabilität auch automatisch in erhöhte Transfermöglichkeiten für fällige Zinsen umsetzen kann, ist aber eine falsche theoretische Annahme, die mit der politischen Realität nicht im Einklang steht. Auch hier gilt eben, „daß unter der Herrschaft von Vorgängen, die aus der polnischen Machtsphäre stammen, die sogenannten störenden Ursachen oder Reibungen, von denen die klassische Theorie bei ihrer theoretischen Betrachtungsweise absah, gerade die wichtigste Rolle für die ökonomische Betrachtung der gegenwärtigen Probleme spielen“[15]).

Gerade wenn in vermehrtem Umfang einzelne mittlere Kredittransaktionen auf privatem Wege abgeschlossen werden, die eine gewisse Erhöhung der für die nächsten Jahre aufzubringenden Summen für den Kapitaldienst nach sich ziehen, wird der Abschluß größerer Kreditaufnahmen mit längerer Laufzeit aktuell. Es ergibt sich dann die Notwendigkeit, derartige Kredite, die sich, auch im Rahmen einer Kooperation befreundeter Notenbanken abspielen könnten, als überbrückende Hilfe für die Aufrechterhaltung des übrigen Kapitaldienstes zu benutzen.

Eine solche Kooperation befreundeter Notenbanken hat sicher realere Grundlagen als die in den letzten Jahren versuchte und gescheiterte allgemeine Kooperation der Notenbanken, da hierbei auf der Basis politischer Bündnisverhältnisse der Wille zur Realisierung sich eher durchsetzen könnte.

Alle derartigen langfristigen Anleiheaufnahmen, auch in Form einer Kooperation befreundeter Notenbanken, bringen die Tendenz mit sich, die Finanz- und Währungspolitik des Schuldnerlandes einer gewissen Beobachtung, Beratung oder gar Kontrolle zu unterwerfen. Auch hier scheint, daß im Rahmen einer engen politischen Zusammenarbeit oder eines politischen Bündnisses derartige Vorgänge leichter vollziehbar sind, als wenn solche größeren Anleihen durch Private oder durch allgemeine internationale Institutionen zustande gebracht werden.

Hierbei ist jedenfalls Vertrauen und unternehmende Verantwortung der Gläubigerländer vonnöten. Denn die Zufuhr von ausländischem Kapital nach den osteuropäischen Gebieten und nicht zuletzt nach Polen dient durch das Mittel der wirtschaftlichen Erschließung dieser Länder auch der Wohlfahrt der Gläubigerländer, in deren Interesse es liegt, daß alle wirtschaftlichen Kräfte Europas bis zur höchstmöglichen produktionswirtschaftlichen Integration entwickelt werden.

---

[15]) Aus dem Gutachten von Karl Diehl „Bedeutung und Wert des Transferschutzes“ in: Das Reparationsproblem, Band 2, S. 482.

Literaturnachweis

Sammelwerke:

Zagadnienia gospodarcze Polski współczesnej Warszawa 1928. (Wirtschafstfragen des gegenwärtigen Polens).

Pięć lat na froncie gospodarczym 1926—1931. Warszawa 1931. (Fünf Jahre an der Wirtschaftsfront).

Das Reparationsproblem. Veröffentlichungen der Friedrich List-Gesellschaft. Herausgegeben von Edgar Salin. Berlin 1929.

Europäische Banken (Jahrgang 1932), Prag.

Rocznik Ministerstwa Skarbu 1927—1930 III. Warszawa 1931. (Jahrbuch des Finanzministeriums).

Mały Rocznik Statystyczny. (Kleines statistisches Jahrbuch), Warszawa 1932 und 1935.

Jahresberichte der Bank Gospodarstwa Krajowego.

Jahresberichte einiger polnischer Privatbanken.

Sprawozdanie stenograficzne posiedzeń Sejmu Rzeczp. Polskiej (Stenografische Berichte über die Sitzungen des Sejm der polnischen Republik).

Sprawozdanie stenograficzne posiedzeń Sejmu Śląskiego (Stenografische Berichte über die Sitzungen des Schlesischen Sejms).

Zeitschriften:

Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej (Gesetzblatt).

Dziennik Ustaw Śląskich (Schlesisches Gesetzblatt).

Wiadomości Statystyczne (Statistische Nachrichten, Statistisches Hauptamt Warszawa).

Kwartalnik Statystyczne (Statistische Vierteljahreshefte, Statistisches Hauptamt Warszawa).

Statystyka Polski (Schriftenreihe des Statistischen Hauptamtes Warszawa).

Polska Gospodarcza, früher Przemysł i Handel Warszawa.

Przegląd Gospodarczy, Warszawa.

Bank Gospodarstwa Krajowego, Przegląd miesięczny, Warszawa.

Bank, Monatsschrift, Warszawa (1933).

Samorząd Miejski (1930), Warszawa.

Ruch Prawniczy, ekonomiczny i socjologiczny, Poznań (Posen).

Ost-Europa-Markt, Königsberg i. Pr.

Wirtschaftsdienst, Hamburg.

Der Deutsche Volkswirt, Berlin.

Tageszeitungen:

Gazeta Polska.

Codzienna Gazeta Handlowa (Tägliche Handelszeitung) Warszawa.

Frankfurter Zeitung.

Handelszeitung des Berliner Tageblatts.

Kattowitzer Zeitung.

Einzelveröffentlichungen und Abhandlungen.

Albrecht, Fritz: Politisch-wirtschaftliche Folgen internationaler Verschuldungen. Köllner Diss., 1930.

Buczkowski, Stefan: Odbudowa kredytu długoterminowego (Aufbau des langfristigen Kredits), in Pięc lat . . .

Czechowicz, Gabrjel: Nowe drogi gospodarcze. (Neue wirtschaftliche Wege), Katowice 1933.

Czerniawski, Emil J.: Kredyty inwestycyjne dla samorządów. (Investitionskredite für die Selbstverwaltung), in Pięc lat . . .

Dzik, Antoni: Hutnictwo żelazne w Polsce. Warszawa 1931.
Fabierkiewicz, W.: Podstawowe wytyczne polityki kredytowej in Zagadnienia gospodarcze . . . (Grundsätze der Kreditpolitik).
Gaedicke, Herbert u. Gert v. Eynern: Die produktionswirtschaftliche Integration Europas. Jena 1933.
Gątkiewicz, J.: Bilans płatniczy Polski 1931/32, Statystyka Polski, Serie C, Heft 19.
Gątkiewicz, J.: Bilans płatniczy Polski 1933, Statystyka Polski, Serie C, Heft 22.
Gliński, Józef: Pożyczka zapałczana. (Die Zündholzanleihe), in Pięć lat . . .
Gohlke, Ernst: Die Staatsbanken in Polens Wirtschaftsleben. Greifswalder Dissertation 1931.
Gorecki, Roman: Podstawy i warunki uzyskiwania kredytów zagranicznych. (Grundlagen und Bedingungen der Erlangung von Auslandskrediten), in Pięć lat . . .
Günther, Gertrud: Polnische Währungspolitik von 1924 bis zur Złotystabilisierung. Breslauer Dissertation 1931.
Gutman, Franz: Internationale Kapitalbewegungen (in Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Auflage, Ergänzungsband).
Gutman, Franz: Auslandskredite und Auslandsverschuldung. Berlin 1930.
Gross, Herbert: Die Krise des staatlichen Auslandskredits in Wirtschaftsdienst 1932, Heft 17.
Heryng: Rola kapitału amerykańskiego w życiu państwowym i gospodarczym Polski. (Die Rolle des amerikanischen Kapitals im staatlichen und wirtschaftlichen Leben Polens). Warszawa 1928.
Kolanowski, Karl, Adam: Zagadnienie kapitalizacji w przemyśle. (Die Frage der Kapitalbildung in der Industrie), in Pięć lat . . .
Komarnicki, Jerzy: Długi zagraniczne Państwa Polskiego. (Die ausländischen Schulden des polnischen Staates), in Pięć lat . . .
Kozłowski: Sprawa Harrimana. (Die Angelegenheit Harriman). Warszawa 1928.
Kożuchowski, Józef: Kapitał zagraniczny w przemyśle polskim. (Das Auslandskapital in der polnischen Industrie). Warszawa 1928.
Kożuchowski, J.: Kapitał zagraniczy w spółkach akcyjnach. (Das Auslandskapital in den Aktiengesellschaften), in Pięć lat . . .
Krzyżanowski, Adam: Pauperyzacja Polski współczesnej. (Die Verarmung des heutigen Polens). Kraków 1926.
Krzyżanowski, Adam: Bierny bilans handlowy. (Die passive Handelsbilanz). Kraków 1928.
Kürbs, Friedrich: Die osteuropäischen Staaten. Stuttgart 1931.
Nowak, Jerzy: Bilans płatniczy Polski i zagadnienie kredytów zagranicznych. (Die Zahlungsbilanz Polens und die Frage der Auslandskredite), in: Zagadnienia gospodarcze . . .
Nowak, J.: Polityka kredytu publicznego. (Die Politik des öffentlichen Kredits), in: Pięć lat . . .
Orłowski, Michał: Żelazny przemysł Hutniczy na ziemiach Polskich do 1914 r. (Die Eisenhüttenindustrie in den polnischen Gebieten bis 1914). Warschauer Diss. 1931.
Piętkiewicz, Zenon: Kapitały obce w życiu gospodarczym Polski. (Die fremden Kapitalien im Wirtschaftsleben Polens). Poznań (Posen) 1931.
Pszczółkowski, Stanisław: Kredyty zagraniczne i ich rola w polskiej polityce kredytowej. (Die Auslandskredite und ihre Rolle in der polnischen Kreditpolitik). Warszawa 1928.
Salin, Edgar: Wirtschaft und Staat. Berlin 1932.
Schön, Jerzy: Das polnische Bankwesen. Katowice 1928.
Smerek, Mieczysław: Bilans płatniczy Polski za rok 1929 r. (Die Zahlungsbilanz Polens für 1929). Warszawa 1931.
Smerek, Mieczysław: Bilans płatniczy Polski 1930. (Zahlungsbilanz Polens 1930), in: Statystyka Polski, Serie B, Heft 17.

Sprawozdania Charles S. Dewey'a. (Berichte des ausländischen Finanzberaters Charles Dewey). Warszawa 1928/30.

Sprawozdania oraz zalecenia komisji doradów finansowych. (Berichte und Ratschläge der Kommission der Finanzsachberater, der sogenannten Kemmerer-Kommission). Kraków 1926.

Starzyński, Stefan: Stan finansowy Polski w 1927 roku. (Der finanzielle Stand Polens 1927). Warszawa 1928.

Szarski, Marcin: Bankowość Polska. (Das polnische Bankwesen). Warszawa 1928.

Tacke, Gerd: Kapitalausfuhr und Warenausfuhr. Jena 1933.

Taylor, Edward: Finanzpolitik und Steuersystem der polnischen Republik. Jena 1928.

Taylor, Edward: Polska polityka pieniężno-kredytowa. (Die polnische Geld-Kreditpolitik), in: Ruch Prawn. 1932, II.

Triebe, Immanuel: Zehn Jahre polnische Währung. Breslau 1929.

Wirsing, Giselher: Zwischeneuropa und die deutsche Zukunft. Jena 1931.

Zbrowski, W.: Kapitał zagraniczny a kapitalizacja wewnętrzna. (Das Auslandskapital und die innere Kapitalbildung). Warszawa 1933.

Zweig, Ferdynand: O Programie gospodarczym Polski. (Ueber das Wirtschaftsprogramm Polens). Kraków 1925.

Curriculum vitae

Der Verfasser dieser Dissertation, Walter, Hans, Ignatz Grünfeld aus Katowice (Polen), wurde am 2. Oktober 1908 in Kattowitz als Sohn des dort ansässigen Baumeisters Hugo Grünfeld und seiner Frau Margarete, geb. Oettinger, geboren. Er besuchte in den Jahren 1915 bis 1918 die städtische Mittelschule in Kattowitz und von 1918 ab das dortige staatliche humanistische Gymnasium, an dem er 1926 die Reifeprüfung ablegte. Nach praktischer Tätigkeit im väterlichen Baugeschäft begann er im Frühjahr 1927 an der Technischen Hochschule Berlin das Studium der Architektur und trat im Winter 1928 in die Wirtschaftswissenschaftliche Abteilung der Technischen Hochschule Berlin über, an der er im Sommer 1930 das Diplomvorexamen ablegte. Im Frühjahr 1931 ging der Verfasser an die Wirtschaftswissenschaftliche Abteilung der Technischen Hochschule München (frühere Handelshochschule München) und erwarb dort im Sommer 1931 den akademischen Grad eines Diplomkaufmanns. Vom Wintersemester 1931/32 ab studierte der Verfasser an der Universität Breslau Nationalökonomie. In dieser Zeit entstand auf Anregung von Herrn Professor Dr. Albert Hesse, Breslau, die vorliegende Dissertation über die Auslandsverschuldung Polens. Im Mai 1933 mußte der Verfasser jedoch wegen der deutschen Ausnahmegesetzgebung gegen jüdische Studierende seine Absicht, an der Universität Breslau zu promovieren, aufgeben, und fand die Möglichkeit, an der Universität Basel sein Studium abzuschließen, wo die vorliegende Dissertation unter Anleitung von Herrn Professor Dr. Edgar Salin beendigt wurde. Am 15. Dezember 1933 promovierte der Verfasser an der Philologisch-historischen Abteilung der Philosophischen Fakultät der Universität Basel zum Doktor der Staatswissenschaften (Dr. rer. pol.).

Nachdem die Abwertung der U. S. A.-Dollarwährung in dem von dem Verfasser behandelten Gebiet wesentliche Veränderungen bewirkt hatte, war nach erfolgter Promotion eine nochmalige Ueberarbeitung der Dissertation erforderlich, bei der auch die in der Zwischenzeit eingetretenen anderweitigen Veränderungen, auch soweit sie politischer Natur waren, berücksichtigt werden mußten. Die Drucklegung der Arbeit verzögerte sich daher bis Mitte 1936.